



Grupo Fortaleza

Fortaleza
SAFI

Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.



Memoria Anual 2015

Contenido

Fortaleza Safi

<u>05</u>	Directores y Principales Ejecutivos
<u>09</u>	Carta del Presidente
<u>13</u>	Desempeño de la Industria de Fondos de Inversión
<u>21</u>	Evolución de la Estrategia
<u>31</u>	Estados Financieros
<u>63</u>	Informe del Síndico
<u>67</u>	Financial Statements

Grupo Fortaleza

<u>99</u>	Carta del Presidente
<u>103</u>	Quienes Somos
<u>107</u>	Contexto Económico
<u>111</u>	El Sistema Financiero
<u>123</u>	Desempeño de la Gestión
<u>131</u>	Estados Financieros



Directores y Principales Ejecutivos

Capítulo





Directores

- ① Guido E. Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio
- ② Ricardo Vargas Guzmán
Vicepresidente del Directorio
- ③ Jorge Cossio Muñoz-Reyes
Director Secretario
- ④ Kai Rehfeldt Lorenzen
Director
- ⑤ Roberto Laserna Rojas
Director
- ⑥ Ramiro Cavero Uriona
Síndico Titular



Principales ejecutivos

- ① Miguel Terrazas Callisperis
Apoderado General
- ② Mauricio Dupleich Ulloa
Gerente Comercial
- ③ Javier Mercado Badani
Gerente Operaciones
- ④ Rosario Hinojosa Jimenez
Gerente de Servicio al Cliente
- ⑤ Oscar Arzabe Villazon
Auditor Interno
- ⑥ Eduardo Aguirre Alarcón
Subgerente Nacional Comercial
- ⑦ Adolfo Málaga Salmón
Subgerente de Administración
- ⑧ Cynthia Gomez Sanchez Bustillo
Subgerente de Operaciones



Carta del Presidente

Capítulo



Carta del Presidente

Estimados Accionistas:

Con mucho agrado elevo a su consideración, la Memoria Anual y los Estados Financieros de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., correspondientes a la gestión 2015.

Las dificultades surgidas en el contexto internacional, principalmente debido a la desaceleración de la economía China - la cual tuvo el menor crecimiento registrado en más de 25 años - y la caída del precio del petróleo, tuvieron naturalmente un impacto en la economía boliviana.

Después de cinco años de crecimiento, las Reservas Internacionales disminuyeron en más de USD 1.600 millones, evidenciado por menores exportaciones que generaron un déficit en la cuenta corriente. Dadas las características de cálculo de pagos en los contratos de exportación de gas natural que sostenemos con otros países, los efectos de la caída en el precio del petróleo se reflejarán en mayor medida en las próximas gestiones, por lo que será imperativo para el 2016 considerar estrategias acorde a un entorno de menor crecimiento previsto del Producto Interno Bruto.

Pese a este complejo contexto, la industria creció en 36%, llegando la cartera administrada a un monto histórico de USD 2.170 millones. En esta gestión, el crecimiento fue impulsado en gran medida por los fondos de inversión cerrados, los cuales contribuyeron con un monto de USD 345 millones a los portafolios en administración. Por su parte, el crecimiento de USD 231 millones en los fondos



de inversión abiertos, fue también muy importante para la industria, mostrando cada vez más la importancia de la inversión en relación al ahorro dentro del sistema financiero nacional.

Nuestra industria está en expansión y se desarrolla dentro de un ambiente altamente competitivo. El pasado año, ingresó al mercado una nueva Sociedad Administradora de inversiones, llegando el mercado a congregarse a 11 empresas que administran un total de 56 fondos de inversión.

El año que acaba de finalizar, fue de éxitos para nuestra Sociedad. Los fondos de inversión abiertos administrados por Fortaleza SAFI, mostraron el mayor crecimiento de la industria, equivalente al 42%; de esta manera, Fortaleza se consolida como la sociedad administradora de fondos de inversión con mayores activos bajo administración. Con una participación del 17,5% de mercado, Fortaleza SAFI logró en menos de 8 años duplicar su participación en la industria. Asimismo, hemos aportado nuevamente al crecimiento del número de participantes, llegando a ser

una de las empresas líderes en términos de clientes con una participación de mercado del 22%.

A nivel financiero, logramos incrementar nuestros ingresos operacionales en 36% con relación al pasado año. De esta manera, y pese a la mayor competencia y la permanente necesidad de mejorar nuestra propuesta de valor hacia los clientes, demandando mayores gastos e inversiones, es que finalizamos el año registrando una utilidad de USD 2,9 millones, con una buena rentabilidad para nuestros accionistas y una perspectiva de crecimiento sostenible. Deseo destacar también que nos constituimos en la SAFI con mayor patrimonio, mostrando con esto nuestro compromiso de largo plazo con la actividad que desarrollamos.

Durante la gestión que viene, nos encontraremos nuevamente con un ambiente cargado de desafíos. Los últimos años enfrentamos un mercado con excesiva liquidez y pocas alternativas de inversión. El traspaso de la administración de los fondos de pensiones a la Gestora Pública y la nueva normativa para las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión son elementos que aumentan los retos a superar.

En este contexto, nuestro compromiso es pleno para trabajar con mayor empeño, mejorar la experiencia de inversión de

nuestros clientes y poder, así, celebrar juntos nuevos hitos que marquen historia en el mercado a lo largo del 2016.

Señores accionistas, no deseo dejar pasar la oportunidad para agradecer su confianza, que contribuyó para que Fortaleza SAFI logre el liderazgo en la industria.

Al finalizar esta carta, deseo también poner énfasis en agradecer y reconocer la confianza de nuestros clientes en la labor de administración de cartera, así como la lealtad, calidad y la excelencia de nuestro equipo de trabajo, a quienes extendemos nuestras sinceras felicitaciones por los logros alcanzados.

Quiero igualmente ponderar y agradecer el apoyo incondicional de nuestros Directores y Síndico por el compromiso demostrado y la constante dedicación que le han brindado a la Empresa.

Les saluda cordialmente,

Guido E. Hinojosa Cardoso

Presidente



Desempeño de la Industria de Fondos de Inversión

Capítulo



Desempeño de la Industria de Fondos de Inversión

Evolución de la Cartera Administrada por los Fondos de Inversión

La gestión 2015 fue altamente positiva para la industria de Fondos de Inversión, la cual continuó siendo “alimentada” por la migración de los ahorristas de la banca tradicional hacia el sector, los cuales, motivados por la coyuntura de bajas tasas de interés registrada en los últimos años, buscaron fuentes alternativas de inversión que generen mayor valor para sus ahorros. Al cierre de esta gestión, la cartera de los Fondos de Inversión alcanzó un monto histórico de USD 2.170 millones, monto que representó un incremento del 36% con relación a la gestión 2014.

En cuanto a la composición de cartera por moneda tenemos que, los Fondos de Inversión, en moneda nacional (incluido el Fondo UFV de Fortaleza SAFI), presentaron un saldo de cartera de USD 1.530 millones, monto que es superior en USD 483 millones (crecimiento de más del 45%) al monto registrado en la gestión 2014. Este importante crecimiento se debe, principalmente, a tres factores fundamentales:

Una política monetaria principalmente expansiva aplicada por el gobierno, la cual produjo una reducción considerable en las tasas pagadas por los bancos a los ahorristas y motivó a los clientes a buscar nuevas alternativas de inversión, con lo que las SAFIs lograron captar un mayor número de clientes;

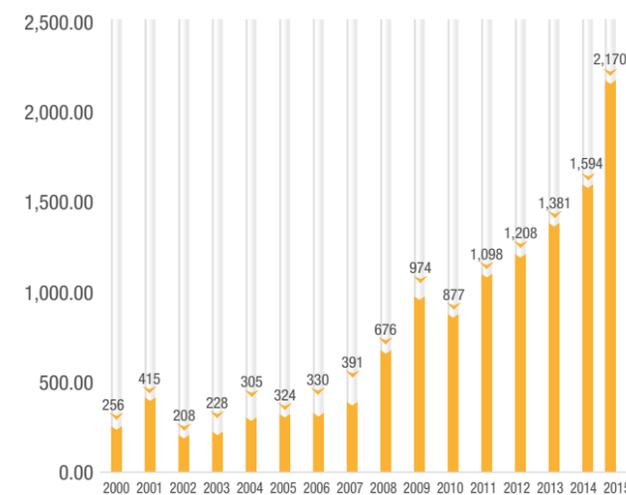
La política cambiaria de bolivianización instaurada, manteniendo un tipo de cambio fijo y promoviendo el ahorro en bolivianos, cuyo efecto se encuentra correlacionado a la coyuntura actual del ahorro en la banca tradicional, y

La colocación en esta gestión de las cuotas de cuatro Fondos de Inversión Cerrados (FICs) denominados en bolivianos: Sembrar Productivo, MSC Productivo, Renta Activa Puente y Crecimiento, cuya cartera a diciembre de 2015 representa el 66,5% del crecimiento registrado.

Por su parte, los Fondos de Inversión denominados en moneda extranjera mostraron un nivel de cartera a diciembre de 2015 de USD 640 millones, cifra que es mayor en un 17% a la cartera registrada a finales de 2014. A diferencia de otras gestiones, no se consolidaron nuevos fondos de inversión denominados en moneda extranjera.

El gráfico siguiente muestra la evolución de la industria de Fondos de Inversión.

Gráfico: 1
Evolución de la Cartera de Fondos de Inversión (en millones de dólares)



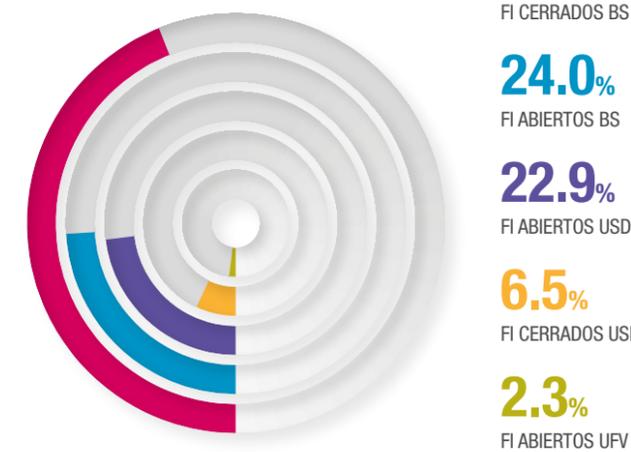
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Cartera por Tipo de Fondo

Al cierre de la gestión, el mayor porcentaje de la cartera se encuentra concentrado en los Fondos de Inversión Cerrados en moneda nacional, con un porcentaje del 44% del total de la cartera, que en términos absolutos corresponde a USD 959,5 millones. A continuación, se encuentran los Fondos de Inversión Abiertos en moneda nacional, los cuales representan el 24% del total de la cartera. Seguidamente

se encuentran los Fondos de Inversión Abiertos en moneda extranjera, con una proporción del 23% de la cartera (USD 498,0 millones). En estos tres tipos de fondos se concentra el 91% de la cartera total de la industria, siendo el remanente administrado por los Fondos de Inversión Cerrados en moneda extranjera (7%) y un Fondo de Inversión Abierto en UFVs (2%). El Gráfico 2, muestra la composición de la cartera por tipo de fondo.

Gráfico: 2
Cartera Administrada por Tipo de Fondo y Moneda (en porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Cartera por Sociedad Administradora

A diciembre de 2015 existen 11 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores, las cuales administran 55 Fondos de Inversión a nivel nacional; 33 son Fondos de Inversión Abiertos (FIAs) y 22 son Fondos de Inversión Cerrados (FICs).

De los 33 Fondos de Inversión Abiertos administrados por las SAFIs, 17 corresponden a Fondos denominados en dólares de los Estados Unidos de América, 15 corresponden a Fondos en bolivianos y solamente un Fondo denominado en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV). En cuanto a los 22 Fondos de Inversión Cerrados, 5 están denominados en dólares de los Estados Unidos de América y los restantes 17 están denominados en bolivianos.

La Tabla 1, muestra la cartera administrada por las SAFIs que congregan al mercado de Fondos de Inversión. De

la misma podemos destacar que, al 31 de diciembre de 2015, Fortaleza SAFI se consolidó como la Sociedad Administradora líder en el mercado en cuanto al volumen de activos administrados, con un monto que ascendió a USD 379,4 millones (y una participación de 17,5%) y un crecimiento de cartera de 21,2%.

Tabla: 1
Evolución de la Cartera de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (en miles de dólares)

FONDOS DE INVERSION	A Dic - 14	A Dic - 15	Variaciones	
			Absoluta	Porcentual
MONEDA EXTRANJERA	91.170	107.003	15.833	17,4%
MONEDA NACIONAL	99.595	125.966	26.371	26,48%
BISA SAFI	190.765	232.970	42.205	22,12%
MONEDA EXTRANJERA	21.386	36.201	14.815	69,27%
MONEDA NACIONAL	62.456	104.326	41.870	67,04%
CREDIFONDO SAFI	83.842	140.527	56.685	67,61%
MONEDA NACIONAL	146.637	227.252	80.614	54,98%
CAPITAL + SAFI	146.637	227.252	80.614	54,98%
MONEDA EXTRANJERA	69.980	90.088	20.108	28,73%
MONEDA NACIONAL(*)	242.970	289.313	46.344	19,07%
FORTALEZA SAFI	312.949	379.401	66.452	21,23%
MONEDA EXTRANJERA	131.329	146.678	15.349	11,69%
MONEDA NACIONAL	78.117	113.657	35.540	45,50%
MERCANTIL SANTA CRUZ SAFI	209.446	260.335	50.890	24,30%
MONEDA EXTRANJERA	128.811	150.993	22.182	17,22%
MONEDA NACIONAL	92.311	104.012	11.701	12,68%
BNB SAFI	221.122	255.005	33.883	15,32%
MONEDA EXTRANJERA	30.293	34.773	4.481	14,79%
MONEDA NACIONAL	165.255	178.878	13.623	8,24%
UNION SAFI	195.548	213.652	18.104	9,26%
MONEDA EXTRANJERA	459	465	7	1,46%
MONEDA NACIONAL	100.508	240.836	140.328	139,62%
SANTA CRUZ INVESTMENTS SAFI	100.967	241.302	140.335	138,99%
MONEDA NACIONAL	28.727	29.841	1.114	3,88%
PANAMERICAN SAFI	28.727	29.841	1.114	3,88%
MONEDA EXTRANJERA	73.407	73.833	425	0,58%
MONEDA NACIONAL	30.280	31.161	881	2,91%
MARCA VERDE SAFI	103.688	104.994	1.306	1,26%
MONEDA NACIONAL		84.740	84.740	
ALIANZA SAFI		84.740	84.740	
TOTAL CARTERA	1.593.690	2.170.018	576.327	36,16%

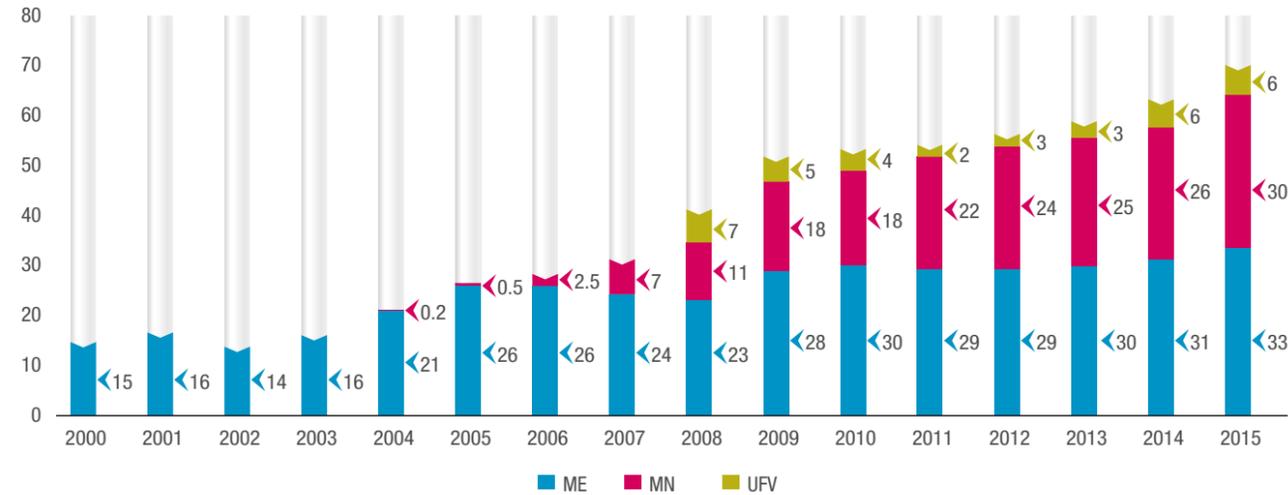
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Número de Participantes

El crecimiento de la industria se vio reflejado también en el incremento en cuanto al número de participantes, el cual fue del orden de 11% (6.889 nuevos inversores) y que es mayor al crecimiento de 7,5% (4.342 participantes) registrado

a finales de 2014. De esta manera, la industria pasó a registrar un total de 69.314 participantes, reafirmando el continuo crecimiento y la confianza del público, que data ya desde finales de la gestión 2002.

Gráfico: 3
Evolución de los Participantes de Fondos de Inversión (en miles de participantes)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Como complemento al análisis anterior, podemos mencionar que los Fondos de inversión denominados en Bolivianos fueron los que presentaron el mayor incremento en el número de participantes, llegando a captar 4.209 nuevos participantes con respecto a la gestión 2014; de éstos, el Fondo Potencia Bolivianos generó el 48,6% (2.047 nuevos participantes). En el caso de los Fondos denominados en Moneda Extranjera, los mismos incrementaron su cartera de clientes en 2.245 participantes respecto a la pasada gestión.

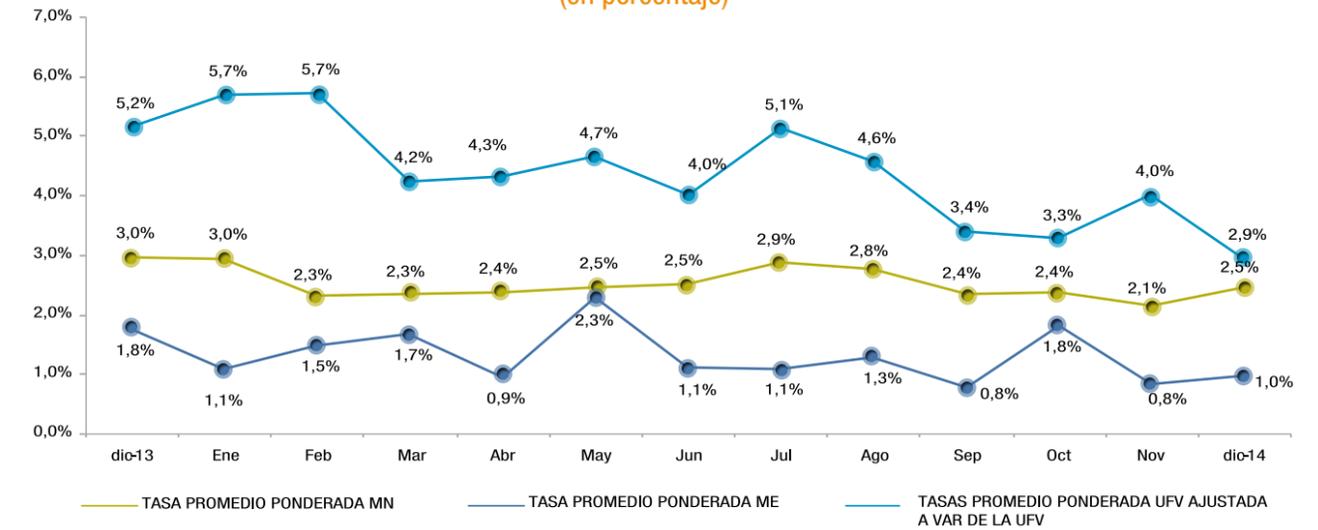
Tasas de Rendimiento

Los rendimientos generados durante la gestión 2015 fueron ligeramente inferiores a los registrados en la gestión 2014. La tasa promedio ponderada a 30 días de los Fondos de Inversión, en moneda extranjera, presentó una marcada volatilidad en los meses de mayo y octubre, en los cuales mostró picos convergentes incluso hacia la tasa de interés

en bolivianos. Los rendimientos registrados fluctuaron entre 0,8% (tasa mínima registrada el mes de Noviembre) y 2,3% (tasa máxima registrada el mes de Mayo). A diferencia de éstos, el comportamiento de los rendimientos para los Fondos de Inversión en moneda nacional se mantuvo relativamente estable, registrando al cierre de la gestión una tasa promedio ponderada a 30 días de 2,5% frente al 1,0% registrado por los fondos en dólares. Las tasas de rendimiento fluctuaron entre 2,1% (Noviembre) y 3,0% (Enero).

Finalmente, en el caso del Fondo de Inversión en UFV, si bien presentó rendimientos negativos nominales a lo largo de 2015, éstos fueron más que compensados por la variación positiva del tipo de cambio de la UFV. De esta manera, al cierre de la gestión, si bien la UFV registró un rendimiento a 30 días de -1,3%, la valoración de la UFV de 4,3% generó una tasa promedio ponderada positiva de 2,9%.

Gráfico: 4
Evolución de la Tasa Promedio Ponderada a 30 días de Fondos de Inversión Abiertos (en porcentaje)



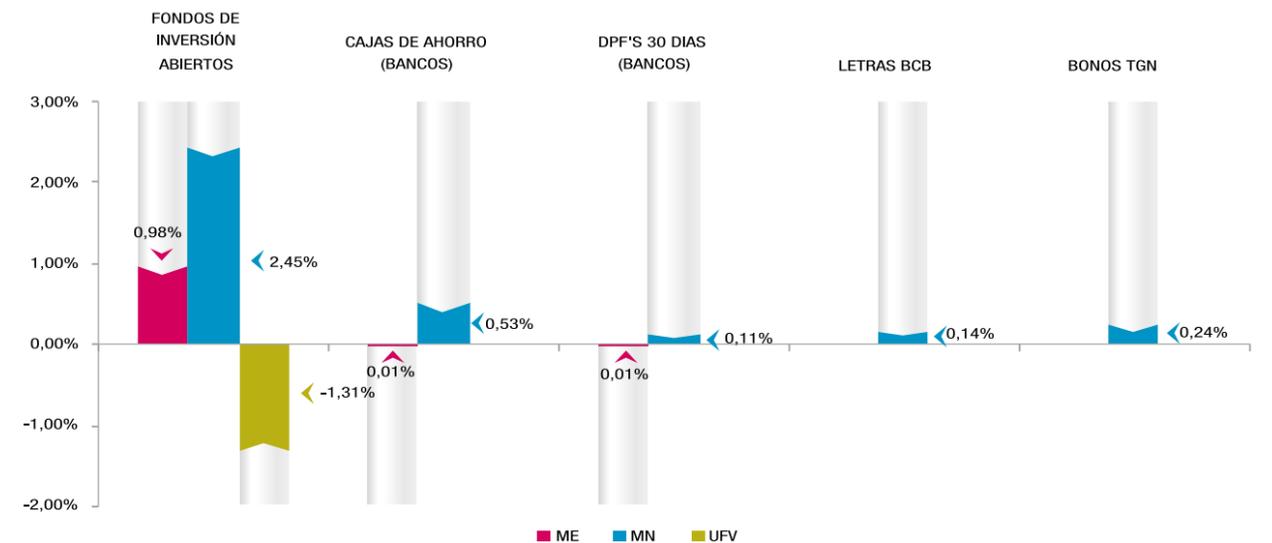
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El Gráfico 5 compara las respectivas tasas de rendimiento de Fondos de Inversión Abiertos, Cajas de Ahorro, Depósitos a Plazo Fijo, Letras del BCB y Bonos del TGN a 30 días plazo. Como se puede observar, los rendimientos presentes en los Fondos de Inversión, para inversiones en moneda nacional y extranjera, fueron superiores a los registrados en las alternativas de inversión del mercado.

Es importante destacar que pese de la reducción de rendimientos, la industria en general ha expandido sus

operaciones (mayor volumen de cartera y número de clientes); esto debido, principalmente, a los beneficios existentes a la hora de invertir en los Fondos de Inversión frente al ahorro tradicional de la banca comercial, como ser: mejores tasas de rendimiento, diversificación de portafolios, accesibilidad, libre disponibilidad y redención, rentabilidad, asesoramiento continuo y exenciones impositivas, como en el caso particular del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) para la compra de cuotas de participación.

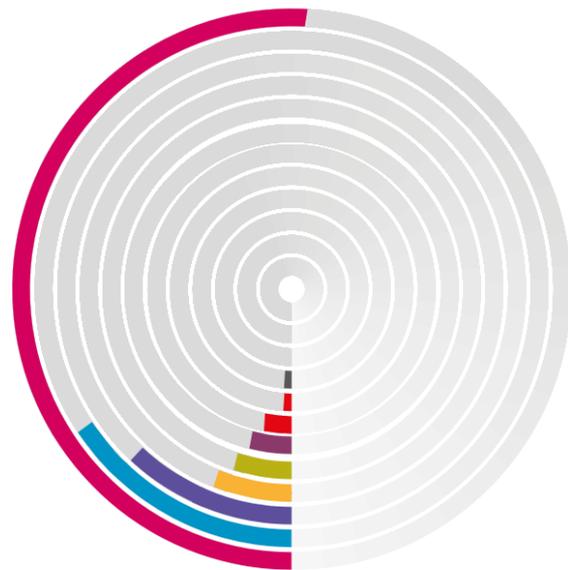
Gráfico: 5 Comparativo de Tasas de Rendimiento (al 31 de diciembre de 2015 – en porcentaje)



Composición de la Cartera por Tipo de Instrumento

En cuanto a la composición de la cartera por tipo de instrumento, el Gráfico 6 muestra que a finales de la gestión 2015, la cartera de los Fondos de Inversión Abiertos se encuentra compuesta principalmente por: Depósitos a Plazo Fijo de Instituciones Financieras (50,8%), Liquidez (16,2%), Bonos Corporativos a Largo Plazo (12,1%), Bonos Bancarios Bursátiles (7,3%), Títulos Valor del Extranjero (Structured Notes, Commercial Papers y otros con el 4,6%), Reporto (3,8%), Pagares Bursátiles (2,4%) y otros instrumentos financieros como ser: Acciones, Bonos Municipales, Valores de Titularización de Deuda, Bonos y Cupones del TGN, Bonos y el Letras del Banco Central de Bolivia (2,6%).

Gráfico: 6
FIAs - Composición de la Cartera por Tipo de Instrumento (en porcentaje)



50.8% Depósitos a plazo fijo	7.3% Bonos bancarios bursátiles	2.4% Pagares Bursátiles	0.3% Bonos BCB
16.2% Liquidez + ajustes	4.6% Valores extranjeros y otros	1.4% Valores de titularización	0.3% Bonos TGN
12.1% Bonos a largo plazo	3.8% Reporto	0.6% Cupones de bonos	0.2% Acciones

Por su parte, la composición de la cartera de los Fondos de Inversión Cerrados se puede observar en el Gráfico 7 siguiente. Del mismo, observamos que la cartera se encuentra compuesta principalmente por: Títulos Valor del Extranjero y Otros (donde figuran las emisiones Privadas a empresas) con una participación del 30,6% del total de la cartera, seguidos por los Depósitos a Plazo Fijo con 28,7% y los recursos de Liquidez con el 21,2%. Entre estos tres instrumentos se concentra el 80,5% del total de la cartera. El restante porcentaje se encuentra invertido en Bonos y Letras del TGN, Bonos y Letras del BCB, Cupones de Bonos, Bonos Bancarios y Corporativos de Largo Plazo y otros valores.

Gráfico: 7
FICs - Composición de la Cartera por Tipo de Instrumento (en porcentaje)



30.6% Valores extranjeros y otros	5.7% Bonos bancarios bursátiles	1.5% Letras BCB	0.3% Letras TGN
28.7% Depósitos a plazo fijo	4.9% Cupones de bonos	1.3% Bonos TGN	0.3% Reporto
21.2% Liquidez + ajustes	4.6% Bonos a largo plazo	0.5% Bonos BCB	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.





Evolución de la Estrategia

Capítulo



Evolución de la Estrategia

Responsabilidad Social Empresarial

El proceso de transformación por el que atraviesa Bolivia desde hace varios años tuvo repercusiones durante la gestión 2015, tanto a nivel general de la economía como en el comportamiento del sistema financiero en su conjunto, traduciéndose en nuevos y diversos desafíos para las empresas. La gestión del conocimiento, la economía de la información, la incorporación de los bienes intangibles a la valoración de las empresas y otros, continúan produciendo cambios importantes en el modelo de gestión empresarial en el país.

Bajo este contexto, y en la medida en que más actores se suman a este proceso, se hace imperiosa la necesidad de contar con una gestión empresarial que, de manera más integral, tome en cuenta el grado de responsabilidad social que se debe tener para operar dentro de los márgenes de una conducta responsable.

En el marco del mercado de capitales, en específico, las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión desempeñan un papel de intermediación financiera fundamental para el desarrollo económico y el bienestar de la comunidad, al consolidarse como un nexo importante de unión entre los agentes excedentarios y los agentes deficitarios de recursos de la economía nacional. Es más, al ser las SAFIs entidades especializadas en la administración de recursos, tienen la posibilidad de acceder a mejores y más diversas alternativas de inversión que les permiten diversificar de manera más eficiente la cartera de valores a cuenta de sus clientes, permitiéndoles cumplir un rol social de mayor impacto.

El compromiso de Fortaleza SAFI, como parte de las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, es la generación de valor para nuestros clientes, tanto internos como externos y la sociedad en general. Integramos a nuestra identidad políticas y prácticas que responden a las expectativas sociales, éticas, económicas y ambientales de quienes integran y rodean nuestra Institución. Esto continúa impulsando la permanencia de nuestro negocio en un entorno altamente competitivo y volátil en cuanto a tasas de interés y niveles de liquidez. No obstante estos hechos, nos hemos consolidado como la SAFI que brinda mayores oportunidades y alternativas de inversión para los clientes, creando como parte de nuestro compromiso con el cliente un total de ocho Fondos de Inversión Abiertos, que permiten satisfacer las más diversas necesidades de inversión.

Por el lado de la innovación, dirigimos nuestro espíritu creativo para construir nuevos mecanismos y vehículos financieros que canalicen el ahorro interno existente en el mercado de valores nacional hacia sectores que no gozan, en su totalidad, de los beneficios generados por el mismo. Esto se evidencia en nuestro continuo compromiso con la creación y administración de Fondos de Inversión Cerrados, cuyo enfoque está orientado al financiamiento de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa.

La exitosa experiencia obtenida a través de las operaciones de nuestras dos versiones del Fondo de Inversión Cerrado Fortaleza PyME, ha permitido que pequeñas y medianas empresas puedan generar liquidez a partir de sus facturas comerciales (cuentas por cobrar) y lograr rápidamente recursos para la reinversión en su giro de negocio. Nuestro compromiso con la industria continúa creciendo y

estamos trabajando para cumplir con las necesidades de financiamiento de un número aún mayor de proveedores a lo largo del territorio nacional. Es así que en el 2015, logramos trabajar con 8 grandes empresas y afiliar a un total de 117 proveedores, alcanzando un monto desembolsado de USD 29,6 millones.

Asimismo, el FIC Fortaleza Factoring Internacional, aprovechando las economías de escala propias de operaciones internacionales, ha canalizado sus inversiones hacia el sector exportador, el cual es un gestor importante en la creación de fuentes de empleo y en la redistribución de los recursos. Otro factor importante ha sido el fomento a la diversificación de las exportaciones, el cual disminuye la volatilidad de ingresos en el indicador de crecimiento del país y permite alcanzar la especialización en los sectores productivos y el desarrollo económico. Al finalizar la gestión, contamos con un número importante de exportadores afiliados, logrando así un alcance en el desarrollo de las actividades de exportación de los sectores de Cuero, Castaña, Quinua, Palmitos, Sésamo y otros de igual importancia.

Por su parte, Microfinanzas FIC, colabora a las Instituciones de Microfinanzas en el financiamiento a través de la inversión en valores de oferta pública y privada que puedan emitir estas instituciones, poniendo especial énfasis en el desarrollo del área rural y el acceso al financiamiento de grupos de mujeres con escasos recursos. En la gestión, invertimos en Instituciones Financieras de Desarrollo focalizadas en la reducción de la pobreza, el mejoramiento del nivel de vida de la mujer, el incremento de capital de trabajo e inversión y el desarrollo del área rural, coadyuvando con estas instituciones en atender a más de 435 mil clientes, de entre los cuales un importante porcentaje son mujeres de escasos recursos y micro productores del área rural.

A su vez, Impulsor FIC, provee deuda subordinada a medianas empresas que necesiten un financiamiento no tradicional de largo plazo para hacer efectiva la expansión de sus operaciones, dando origen a nuevas fuentes de empleo y mayor crecimiento para el país. El compromiso de Impulsor continúa siendo el trabajo en conjunto con las empresas participantes, para su futuro ingreso a Bolsa y la obtención de financiamiento bajo mejores condiciones.

Por último, nuestro fondo Acelerador FIC, permite proveer Capital Emprendedor a “Empresas Dinámicas” con el

objetivo de promover el desarrollo. Para lograr este objetivo, el Fondo realiza inversiones en distintos tipos de instrumentos de deuda (principalmente senior y/o subordinada), durante periodos específicos de tiempo y de acuerdo a las necesidades de las empresas beneficiarias. Concretamos operaciones con empresas en los sectores de: agroindustria, manufactura, comercio y servicios.

De esta manera, Fortaleza SAFI pretende continuar enfocando sus esfuerzos con responsabilidad social hacia la innovación y la provisión de soluciones financieras, otorgando financiamiento alternativo a sectores no tradicionales de la economía y apoyando, de esta manera, al desarrollo del país.

Gestión del Negocio

En el contexto nacional, el año que concluye estuvo marcado por las crecientes amenazas provenientes del entorno internacional, especialmente aquellas derivadas de la caída en el precio del petróleo y la desaceleración de la economía China. Asimismo, la evidente disminución en las exportaciones tuvo un impacto en las Reservas Internacionales y el Saldo en Cuenta Corriente.

A pesar de este panorama de incertidumbre, Fortaleza SAFI mantuvo políticas de inversión acorde con la coyuntura, los objetivos de cada fondo de inversión y la aplicación de precisas estrategias de inversión diseñadas por los diferentes Comités de Inversiones.

Así, Fortaleza SAFI gestionó los portafolios buscando un adecuado balance en la ecuación entre rentabilidad, riesgo y liquidez. La composición de los portafolios de inversión, conformados por valores y activos con buenas calificaciones de riesgo y tasas atractivas, han permitido ofrecer rendimientos competitivos y apropiados niveles de liquidez para nuestros clientes, además de retornos importantes en el área de negocios de fondos cerrados.

Como consecuencia de estas iniciativas, el año 2015 ha concluido con resultados satisfactorios para la Institución, reflejados en el nivel de cartera administrada y el crecimiento del número de participantes de nuestros fondos. Por tanto, se incorporó un mayor equipo humano, así como de nuevas estrategias de gestión orientadas a la innovación y mejora de los productos y servicios ofertados, preservando la diversificación de los negocios como la principal fortaleza de la Sociedad.

Las cifras revelan también la buena gestión realizada por parte del área comercial, habiéndose profundizado el enfoque de asesoramiento al cliente dando continuidad al programa “¡Quiero invertir!”, programa enfocado a responder preguntas del ciudadano común como son:

- ¿qué hacer con su dinero (alternativas)?,
- ¿cómo comprender su perfil de inversor (tolerancia al riesgo)? y
- ¿cómo identificar lo que busca al momento de invertir (objetivos)?

De esta forma, Fortaleza SAFI asesora a sus clientes a elegir entre uno de sus ocho Fondos de Inversión Abiertos-agrupados en tres Familias – acordes a los diferentes objetivos de inversión de cada cliente: liquidez, ahorro y oportunidad. Dicha clasificación se ha organizado con el objetivo de facilitar a los participantes la toma de decisiones en base a sus necesidades específicas (de retiros, comisiones y otros), considerando siempre la ecuación riesgo/retorno.

De esta manera, ostentamos con mucho orgullo la condición de ser la “Sociedad Administradora de Fondos de Inversión más completa y líder del mercado, donde los clientes

obtienen más por sus ahorros”, ofreciendo al mercado una amplia gama de productos y el valor agregado en términos de asesoramiento, rentabilidad e información.

La premisa de mantener una buena calidad de productos y servicios nos ha obligado a efectuar una continua reingeniería en la administración y gestión de los activos mantenidos en los fondos de inversión, implementando adecuadas prácticas de gestión de riesgo crediticio y de mercado (tasas de interés, tipos de cambio) y logrando mejoras en la eficiencia y en los estándares de calidad de nuestros portafolios de inversión.

De la misma manera, la administración de los Fondos de Inversión Cerrados se ha caracterizado por una alta especialización y el consecuente reconocimiento de esta labor por parte de los diferentes actores del mercado e inversionistas extranjeros.

Composición de la Cartera

La Tabla 2 descrita a continuación, resume la distribución del la cartera administrada y de los clientes que son parte de los ocho Fondos de Inversión Abiertos y los cinco Fondos de Inversión Cerrados, administrados por Fortaleza SAFI a diciembre de 2015.

Tabla: 2
Cartera Administrada por Fortaleza SAFI
(en miles de dólares)

FONDO DE INVERSION	MONEDA	CARTERA EXPRESADO ME	PART. CARTERA	CLIENTES	PART. CLIENTES
Fortaleza Liquidez Fondo de Inversión Abierto	USD	12.330	3,25%	1.904	12,72%
Fortaleza Porvenir Fondo de Inversión Abierto	USD	26.318	6,94%	1.346	8,99%
Fortaleza Produce Ganancia Fondo de Inversión Abierto	USD	9.550	2,52%	236	1,58%
Fortaleza Inversión Internacional Fondo de Inversión Abierto	USD	4.192	1,10%	234	1,56%
Fortaleza Renta Mixta Internacional Fondo de Inversión Abierto	USD	24.532	6,47%	1.196	7,99%
Fortaleza Interés + Fondo de Inversión Abierto	BOB	33.154	8,74%	1.930	12,90%
Fortaleza UFV Rend. Total Fondo de Inversión Abierto	UFV	50.170	13,22%	6.044	40,38%
Fortaleza Potencia Bolivianos Fondo de Inversión Abierto	BOB	45.071	11,88%	2.049	13,69%
Fortaleza Factoring Internacional Fondo de Inversión Cerrado	USD	13.165	3,47%	4	0,03%
Acelerador de Empresas Fondo de Inversión Cerrado	BOB	51.329	13,53%	3	0,02%
Impulsor Fondo de Inversión Cerrado	BOB	39.463	10,40%	5	0,03%
Microfinanzas Fondo de Inversión Cerrado	BOB	24.805	6,54%	11	0,07%
PYME II Fondo de Inversión Cerrado	BOB	45.320	11,95%	4	0,03%
TOTAL		379.401	100,00%	14.966	100,00%

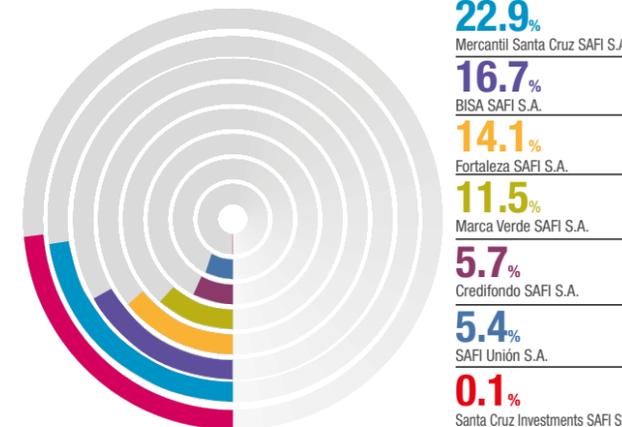
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La cartera administrada al cierre de gestión asciende a USD 379,4 millones, monto que es superior en 21,2% a la cartera administrada a finales de 2014 (USD 312,9 millones). Destaca, en cuanto a la composición de la misma, el crecimiento del Fondo de Inversión Abierto Potencia Bolivianos, el cual incrementó su cartera en cerca a USD 45 millones, consolidándose rápidamente como uno de los Fondos más importantes de nuestra administración. Asimismo, Potencia Bolivianos, fue el Fondo con mayor nivel de aperturas, logrando un número de 2.049 nuevos clientes y representando el 57% del crecimiento total en el número de participantes de la gestión 2015.

Participación de Mercado por Moneda del Fondo

En otro ámbito, podemos mencionar que a finales de la gestión 2015, Fortaleza SAFI obtuvo una participación de mercado de 14,1% con relación a los Fondos de Inversión en Moneda Extranjera, cifra que es superior a la participación de mercado de 2014 que fue del orden de 12,8%. Este hecho se debe, principalmente, al importante crecimiento de cartera de nuestros Fondos Porvenir y Renta Mixta, los cuales, en conjunto, sumaron un crecimiento de USD 20 millones de cartera y 864 nuevos clientes.

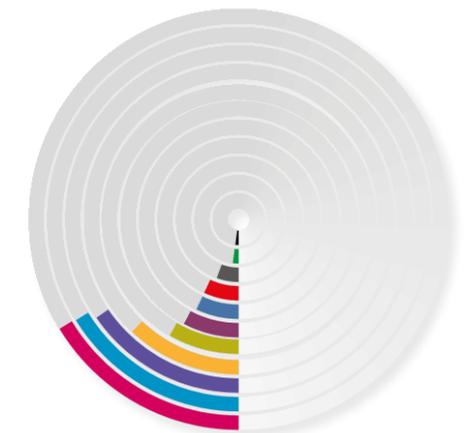
Gráfico: 8
Participación en la Cartera en Dólares Administrada por las SAFIs
(en porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De la misma manera, en el Gráfico 9, se puede observar que la participación de mercado de Fortaleza SAFI en términos de la cartera denominada en Moneda Nacional, tuvo una ligera disminución con respecto a 2014, pasando de representar el 19% a 16%. Este hecho se debe al ingreso de los cuatro nuevos Fondos de Inversión denominados en bolivianos, los cuales sumaron en conjunto una cartera USD 321 millones a la industria.

Gráfico: 9
Participación en la Cartera en Moneda Nacional Administrada por las SAFIs
(en porcentaje)



16.3% Santa Cruz Investments SAFI S.A.	8.5% BISA SAFI S.A.	5.7% Alianza SAFI S.A.
16.2% Fortaleza SAFI S.A.	7.7% Mercantil Santa Cruz SAFI S.A.	2.1% Marca Verde SAFI S.A.
15.4% Capital+ SAFI S.A.	7.0% BNB SAFI S.A.	2.0% Panamerican SAFI S.A.
12.1% SAFI Unión	7.0% Credifondo SAFI S.A.	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Por último, posterior al cierre de los fondos en UFVs de la competencia hacia el año 2010, Fortaleza SAFI pasó a ser la única Institución en el mercado con la posibilidad de inversión en un Fondo de Inversión denominado en UFVs,

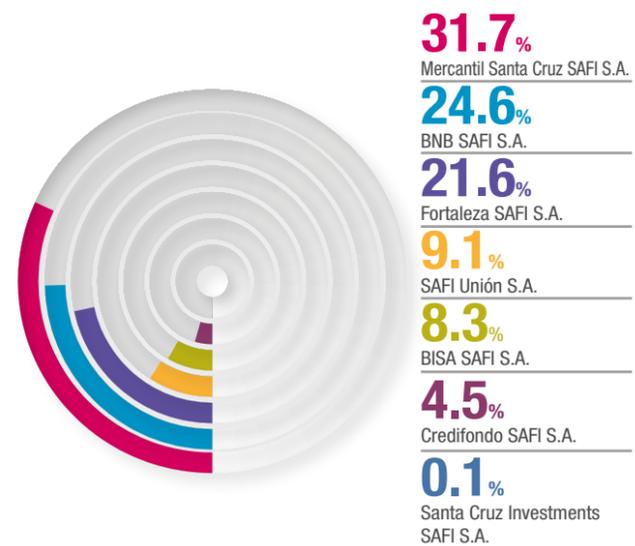
alcanzando, como se mencionó anteriormente, una cartera de USD 50,1 millones en 2015.

Participación de Mercado por Número de Participantes

Como se mencionó en párrafos anteriores, el mercado de Fondos de Inversión presentó un total de 69.314 participantes, cifra que representa un crecimiento de los participantes de 11,0% con respecto a la gestión 2014. En el caso de Fortaleza SAFI, se pudo evidenciar el ingreso de 3.614 nuevos participantes, cifra que representa el 52,5% del total de nuevos inversionistas registrados en la gestión, reflejando una vez más, la efectividad de las operaciones comerciales en todo el ámbito nacional.

El Gráfico 10 resume la contribución de las SAFIs al total de participantes del mercado.

Gráfico: 10
Participación en cuanto al Número de Clientes de las SAFIs (en porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Participación de Mercado por Tipo de Fondo

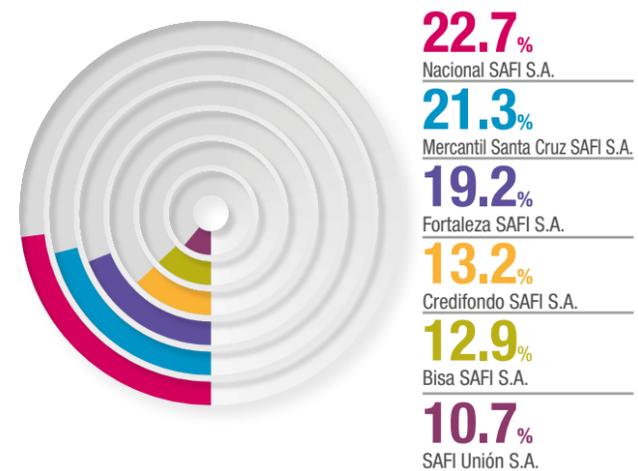
FORTALEZA SAFI tiene un negocio dual, compuesto a su vez de: Fondos de Inversión Abiertos y Fondos de Inversión Cerrados.

En cuanto a los Fondos de Inversión Abiertos (FIAs), se encuentran bajo su administración los ocho Fondos de Inversión Abiertos que se mencionaron anteriormente, mismos que han sido agrupados en tres tipos de familias, de acuerdo al perfil de inversión.

- 1) La Familia Liquidez agrupa aquellos fondos de alta liquidez, moderada rentabilidad y acotado riesgo. En esta clasificación están los Fondos: Fortaleza Liquidez, Fortaleza Interés+ y Fortaleza Inversión Internacional
- 2) La Familia Ahorro incluye los fondos mutuos de mediano plazo que buscan preservar el capital y generar ingresos en el tiempo. Entre éstos se encuentran: Fortaleza Produce Ganancia y Fortaleza UFV Rendimiento Total.
- 3) La Familia Oportunidad engloba aquellos fondos cuyo objeto de inversión es generar elevados rendimientos pero asumiendo una mayor volatilidad en el tiempo. Los exponentes de esta categoría son: Fortaleza Porvenir, Potencia Bolivianos y Fortaleza Renta Mixta Internacional.

Al finalizar la gestión 2015, Fortaleza SAFI presenta participación en el mercado de Fondos de Inversión Abiertos del 19% (superior a la gestión 2014 de 17%) con un nivel de cartera que asciende a USD 205 millones.

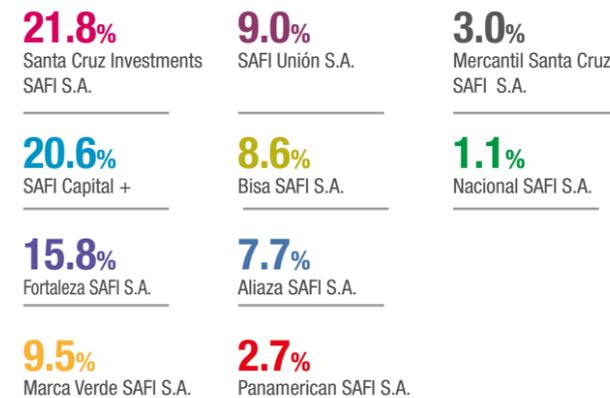
Gráfico: 11
Participación en el mercado de Fondos de Inversión Abiertos (en porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Adicionalmente, Fortaleza SAFI gestiona cinco Fondos de Inversión Cerrados, los cuales, dentro de la industria, tienen la importancia de llegar con recursos a sectores de la economía no alcanzados por la banca tradicional. Como muestra el Gráfico 12, Fortaleza SAFI mantienen una participación de mercado de 16% a diciembre de 2015, lo que la posiciona como la tercera entidad en cuanto a gestión de activos de Fondos Cerrados con un nivel de cartera de USD 174 millones.

Gráfico: 12
Participación en el mercado de Fondos de Inversión Cerrados (en porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Con un crecimiento de cartera sostenido, mayor confianza de parte de los inversores y con una participación de mercado cada vez más representativa, Fortaleza SAFI se mantiene como líder del mercado en cuanto a la administración de Fondos de Inversión.

El Balance General al cierre de la gestión 2015, presenta un nivel de activos totales de USD. 12,2 millones, los cuales representan un incremento de USD 6,8 millones. Este hecho se debe principalmente a un entorno en el que se buscó generar mayores inversiones en valores bursátiles para incrementar el nivel de ingresos.

Por el lado del pasivo, las cuentas tuvieron un incremento de USD 5,5 millones, mismo que va de la mano con el incremento en el nivel de activos.

Finalmente, es importante mencionar que el patrimonio de la SAFI tuvo un incremento de 31%, producto principalmente de un monto superior en el nivel de utilidades, las cuales crecieron en un 78% entre 2014 y 2015. A diciembre de 2015, el Patrimonio de Fortaleza SAFI asciende a USD. 5,3 millones.

Tabla: 3
Fortaleza SAFI: Balance General Evolutivo
(en miles de dólares)

	2015	2014	2013
ACTIVO			
Disponibilidades	790	747	585
Cuentas pendientes de cobro diversas	210	530	258
Inversiones Burs. en val. de renta fija	1.542	-	-
Inversiones Burs. en val. de renta variable	3.134	2.906	2.881
Inversiones no registradas en bolsa	4.758		92
Activo de uso restringido	639	220	1.414
Bienes de uso	327	249	297
Otros activos	788	750	100
TOTAL ACTIVOS	12.188	5.402	5.627
PASIVO			
Cuentas pendientes de pago diversas	6.879	1.359	1.175
TOTAL PASIVO	6.879	1.359	1.175
PATRIMONIO			
Capital pagado	729	729	729
Ajuste al patrimonio		-	-
Reserva legal	364	364	334
Resultados acumulados	4.216	2.950	3.389
TOTAL PATRIMONIO	5.309	4.043	4.452
TOTAL PASIVO PATRIMONIO	12.188	5.402	5.627

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Fortaleza SAFI.

En concordancia con el objeto de la Sociedad, la fuente principal de ingresos para Fortaleza SAFI son las comisiones de administración y las comisiones por éxito, relacionadas ambas con la cantidad y calidad de los activos administrados.

En este contexto, y fruto de las actividades analizadas a lo largo de este documento, es que, en el año 2015, Fortaleza SAFI concluyó la gestión con un nivel de utilidades de USD 2,9 millones.

Tabla: 4
Fortaleza SAFI: Estado de Resultados
(en miles de dólares)

	2015	2014	2013
Ingresos Operativos	7.731	5.681	4.912
Cargos Operativos	(-298)	(-193)	(-204)
Utilidad Operativas Bruta	7.433	5.488	4.708
Ingresos Financieros	1.732	726	1.861
Cargos Financieros Bursátiles	(-934)	(-526)	(-992)
Utilidad Financiera y Operativa	8.231	5.688	5.577
Ingresos por recuperaciones	-	82	-
Cargos por activos irrecuperables	1		(-2)
Utilidad después de incobrables	8.231	5.770	5.575
Ajustes por inflación	30	11	14
Utilidad después de exposición a la inflación	8.261	5.781	5.589
Gastos de administración	(-4.964)	(-4.001)	(-3.332)
Utilidad de operación neta	3.297	1.779	2.257
Ingresos extraordinarios	126	126	84
Ingresos de gestiones anteriores	-	-	-
Gastos extraordinarios	(-6)	(-1)	(-17)
Gastos de gestiones anteriores	-	-	-
Utilidad antes de impuestos	3.416	1.904	2.324
Impuestos a las utilidades de las empresas	(-517)	(-272)	(-251)
Utilidad neta del ejercicio	2.899	1.633	2.073

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de Fortaleza SAFI



Estados Financieros

Capítulo



Estados Financieros

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.			
BALANCE GENERAL			
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014			
	Nota	2015 Bs	2014 Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4a)	5.417.711	5.125.064
Inversiones bursátiles en valores representativos de deuda	4b)	10.574.790	-
Inversiones en operaciones de reporto	4c)	32.638.980	-
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4d)	19.618.531	19.938.344
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4e)	1.437.475	2.049.169
Impuestos por recuperar	4f)	2.319.317	1.762.068
Gastos pagados por anticipado	4g)	787.291	1.004.761
Activos de uso restringido	4h)	4.385.755	1.510.731
		<u>77.179.850</u>	<u>31.390.137</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4d)	1.882.180	1.586.371
Inversiones permanentes	4i)	1.204.222	1.210.053
Activo fijo	4j)	2.244.870	1.708.856
Activo intangible	4k)	722.830	646.445
Otros activos	4l)	373.681	519.221
		<u>6.427.783</u>	<u>5.670.946</u>
Total activo		<u>83.607.633</u>	<u>37.061.083</u>
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4m)	32.638.980	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4n)	2.306.447	913.984
Impuestos por pagar	4o)	5.836.179	3.815.715
Provisiones	4p)	6.405.795	4.594.380
Otros pasivos corrientes	4q)	-	1.383
Total pasivo corriente		<u>47.187.401</u>	<u>9.325.462</u>
PATRIMONIO			
Capital social	5	5.000.000	5.000.000
Reservas	6 y 7	2.500.000	2.500.000
Resultados acumulados	2.3o)	28.920.232	20.235.621
Ajuste por inflación de reservas patrimoniales		-	-
Total patrimonio		<u>36.420.232</u>	<u>27.735.621</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>83.607.633</u>	<u>37.061.083</u>
CUENTAS DE ORDEN			
	7	2.604.207.294	2.148.242.440
CUENTAS DE REGISTRO			
	7	236.695.455	264.127.916

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio


Javier Mercado Badani
Gerente de Operaciones


Edith Lazarte Michél
Contadora


Ramiro Augusto Caverio Uriona
Síndico



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

25 de febrero de 2016

A los señores
Accionistas y Directores de
FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.
La Paz

Hemos examinado los balances generales de FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 14, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad y han sido preparados por dicha Gerencia de acuerdo con las normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI, descritas en la Nota 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar las normas de contabilidad utilizadas y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.


(Socio)

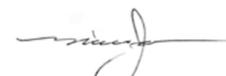
Daniel Moncada O.
MAT. PROF. N° CAUB-9445
MAT. PROF. N° CAULP-3510

PricewaterhouseCoopers S.R.L. La Paz - Bolivia Pasaje Villegas # 383 Edif. Ana María pisos 1, 2 y 3, San Jacinto
T: Teléfono (591-2) 2408181. F: (591-2) 211-2752. www.pwc.com/bo

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

	Nota	2015 Bs	2014 Bs
Ingresos operacionales	4r)	53.033.687	38.970.303
Gastos operacionales	4r)	(2.046.591)	(1.322.423)
Margen operativo		<u>50.987.096</u>	<u>37.647.880</u>
Ingresos financieros	4s)	11.883.822	4.978.172
Gastos financieros	4s)	(6.409.891)	(3.605.060)
Margen financiero		<u>5.473.931</u>	<u>1.373.112</u>
Margen operativo financiero		<u>56.461.027</u>	<u>39.020.992</u>
Recuperación de incobrables	4t)	1.394	560.813
Cargos por incobrabilidad	4t)	(8.460)	-
Margen de incobrabilidad		<u>(7.066)</u>	<u>560.813</u>
Resultado después de incobrables		<u>56.453.961</u>	<u>39.581.805</u>
Gastos de administración	4u)	(34.056.669)	(27.448.995)
Resultado operacional		<u>22.397.292</u>	<u>12.132.810</u>
Ingresos no operacionales	4v)	867.306	866.176
Gastos no operacionales	4v)	(39.602)	(8.766)
Margen no operacional		<u>827.704</u>	<u>857.410</u>
Resultado antes de ajuste por inflación		<u>23.224.996</u>	<u>12.990.220</u>
Abonos por ajustes por diferencia de cambio		853.787	91.947
Cargos por ajustes por diferencia de cambio		(646.787)	(18.162)
Ajuste por inflación neto		<u>207.000</u>	<u>73.785</u>
Resultado antes de impuestos		<u>23.431.996</u>	<u>13.064.005</u>
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)		(3.547.551)	(1.864.171)
Resultado neto del ejercicio		<u>19.884.445</u>	<u>11.199.834</u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio



Javier Mercado Badani
Gerente de Operaciones



Edith Lazarte Michél
Contadora



Ramiro Augusto Cavero Uriona
Síndico

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

	2015 Bs	2014 Bs
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	19.884.445	11.199.834
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Recuperación de incobrables	(1.394)	(560.813)
Previsión para incobrables y desvalorización	8.460	-
Depreciaciones y amortizaciones	888.603	720.024
Provisión o provisiones para beneficios sociales	876.900	679.214
Provisiones para impuestos y otras cuentas por pagar	7.560.156	3.534.095
Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio	<u>29.217.170</u>	<u>15.572.354</u>
Variación neta de otros activos y pasivos		
Documentos y cuentas por cobrar a corto plazo, activos de uso restringido, gastos pagados por anticipado	(2.604.343)	5.125.084
Otros activos	(30.561)	(5.599)
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, impuestos por pagar y provisiones	29.424.882	(2.949.603)
Flujo neto en actividades de operación	<u>56.007.148</u>	<u>17.742.236</u>
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Pago de dividendos	(11.199.834)	(14.005.433)
Flujo neto en actividades de financiamiento	<u>(11.199.834)</u>	<u>(14.005.433)</u>
FLUJO DE FONDOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
(Incremento) Disminución neto en:		
Inversiones bursátiles en valores de instrumentos representativos de deuda	(10.574.790)	-
Inversiones en operaciones de reporto	(32.638.980)	-
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	24.004	(1.760.555)
Activo fijo e intangible	(1.324.902)	(863.344)
Flujo neto en actividades de inversión	<u>(44.514.668)</u>	<u>(2.623.899)</u>
Incremento de fondos durante el ejercicio	292.646	1.112.904
Disponibilidades al inicio del ejercicio	5.125.064	4.012.160
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>5.417.710</u>	<u>5.125.064</u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio



Javier Mercado Badani
Gerente de Operaciones



Edith Lazarte Michél
Contadora



Ramiro Augusto Cavero Uriona
Síndico

	Capital social		Ajuste por inflación de reservas patrimoniales		Reserva Legal		Resultados acumulados		Total	
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldo al 31 de diciembre de 2013	5.000.000	-	-	-	2.290.260	23.250.960	30.541.220			
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014	-	-	-	-	209.740	(209.740)	-			
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014	-	-	-	-	-	(14.005.433)	(14.005.433)			
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	11.199.834	11.199.834			
Saldo al 31 de diciembre de 2014	5.000.000	-	-	-	2.500.000	20.235.621	27.735.621			
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de marzo de 2015	-	-	-	-	-	(11.199.834)	(11.199.834)			
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	19.884.445	19.884.445			
Saldo al 31 de diciembre de 2015	5.000.000	-	-	-	2.500.000	28.920.232	36.420.232			

Las notas 1 a 14 que se acompañan forman parte integrante de este estado.


 Guido Hinojosa Cardoso
 Presidente del Directorio


 Javier Mercado Badani
 Gerente de Operaciones


 Edith Lazarte Miché
 Contadora


 Ramiro Augusto Caverro Uriona
 Síndico

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Notas a los Estados Financieros

al 31 de diciembre de 2015 y 2014

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

En cumplimiento al Artículo N° 95 de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 de 31 de marzo de 1998, y al Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras, emitido mediante la Resolución Administrativa N° SPVS-IV-N° 267 del 29 de junio de 2000, en el mes de abril de 2000 se constituyó FORTALEZA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., con el objeto único de prestación de servicios de administración de Fondos de Inversión, constituidos por la captación de aportes de personas naturales o jurídicas, para su inversión en valores bursátiles de oferta pública, bienes y activos por cuenta y riesgo de los aportantes y toda otra actividad conexas e inherente al objeto principal de la Sociedad efectuando dichas operaciones con estricta sujeción a la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos. Los fondos de inversión, se encuentran inscritos en el Registro del Mercado de Valores, sean estos abiertos, cerrados, financieros o no financieros, o de inversión internacional.

El plazo de duración de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión es de 99 años. La Sociedad se encuentra inscrita en el Ex - Servicio Nacional de Registro Comercio (SENAREC), actual Fundación de Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA) con el número de la matrícula 13699, y en el Registro del Mercado de Valores en fecha 13 de septiembre de 2000.

En la gestión 2000, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-488 autorizó el funcionamiento de la Sociedad e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Fondos de Inversión, "FORTALEZA Porvenir Fondo de Inversión Abierto", "FORTALEZA Liquidez Fondo de Inversión Abierto" y "FORTALEZA Produce Ganancia Fondo de Inversión Abierto". Los Fondos de Inversión "FORTALEZA Interés + Fondo de Inversión Abierto" y "Fondo de Inversión Cerrado FORTALEZA PyME" fueron autorizados e inscritos en el Registro del Mercado de Valores en las gestiones 2005 y 2006. Asimismo, entre las gestiones 2007 a 2009 fueron autorizados e inscritos en el Registro del Mercado de Valores los Fondos "FORTALEZA UFV Rendimiento Total Fondo de Inversión Abierto", "FORTALEZA Inversión Internacional Fondo de Inversión Abierto", "FORTALEZA Factoring Internacional Fondo de Inversión Cerrado" y "Microfinanzas Fondo de Inversión Cerrado"; en la gestión 2011 fueron autorizados e inscritos en el Registro de Mercado de Valores los Fondos "FORTALEZA Renta Mixta Internacional" Fondo de Inversión Abierto e "Impulsor" Fondo de Inversión Cerrado; en la gestión 2013 fue autorizado e inscrito en el Registro de Mercado de Valores el Fondo "Acelerador de Empresas" Fondo de Inversión Cerrado.

La Sociedad es responsable de proporcionar a los Fondos de Inversión los servicios administrativos que éstos requieran, tales como la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual y en general la provisión de un adecuado servicio técnico para la administración de los Fondos de Inversión.

La Sociedad administra los Fondos de Inversión a su cargo con el cuidado exigible a un administrador profesional con conocimiento especializado en la materia.

Durante la gestión 2015, FORTALEZA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., tuvo a su cargo la administración de trece Fondos de Inversión, los cuales se describen a continuación:

- 1 FORTALEZA PORVENIR Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de registro SPVS-IV-FIA-FOP-012/2000; este Fondo de Inversión se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles por el Fondo de Inversión, éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Mixta.
Cada participante deberá invertir no menos de US\$ 500 (Quinientos 00/100 dólares estadounidenses).
- 2 FORTALEZA LIQUIDEZ Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de registro SPVS-IV-FIA-FOL-010/2000; éste Fondo de Inversión se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles por el Fondo de Inversión, éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Fija.
Cada participante deberá invertir no menos de US\$ 100 (Cien 00/100 dólares estadounidenses).
- 3 FORTALEZA PRODUCE GANANCIA Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de registro SPVS-IV-FIA-PRD-008/2000, este Fondo de Inversión se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles directamente por el Fondo de Inversión; éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Fija.
Cada participante deberá invertir no menos de US\$ 10.000 (Diez mil 00/100 dólares estadounidenses).
- 4 FORTALEZA INTERÉS + Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de Registro SPVS-IV-FIA-F01-019/2005, se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocados entre el público son redimibles directamente por el Fondo de Inversión; éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Fija.
Cada participante deberá invertir no menos de Bs1.000 (Un mil 00/100 bolivianos).
- 5 FORTALEZA UFV RENDIMIENTO TOTAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de Registro SPVS-IV-FIA-FFU-023/2008; este fondo se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles por el Fondo de Inversión; éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Fija.
Cada participante deberá invertir no menos de UFV1.000 (Un mil 00/100 unidades de fomento a la vivienda).
- 6 FORTALEZA INVERSION INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de Registro SPVS-IV-FIA-FII-027/2008, este Fondo de Inversión se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles por el Fondo de Inversión; éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Fija.
Cada participante deberá invertir no menos de US\$ 1.000 (Un mil 00/100 dólares estadounidenses).
- 7 FORTALEZA FACTORING INTERNACIONAL Fondo de Inversión Cerrado, fue autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de Registro SPVS-IV-FIC-FFI-004/2007, y tiene el objetivo de conservar el capital y generar ingresos para sus participantes. El objeto del Fondo de Inversión es proveer financiamiento post embarque al segmento de pequeños y medianos exportadores bolivianos de productos y servicios a través de la utilización del factoring internacional, adquiriendo los derechos sobre sus cuentas por cobrar por exportaciones realizadas, principalmente bajo la modalidad de cuenta abierta (open account) con pago diferido a plazo.
- 8 MICROFINANZAS Fondo de Inversión Cerrado, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero(ASFI), con el número de Registro SPVS-IV-FIC-MIC-005/2008, tiene como objetivo conservar el capital y generar rendimientos

para sus participantes, sean éstos personas naturales o jurídicas, con arreglo al principio de distribución de riesgos. Siendo su objeto principal promover la expansión de las Microfinanzas en Bolivia, efectuando inversiones en deuda privada instrumentada a través de valores de oferta privada (pagarés, letras, etc.) y/o compra de Valores de oferta pública, principalmente, de Instituciones Financieras de Desarrollo (IFDs) u Organizaciones No Gubernamentales Financieras, para que a su vez estas instituciones provean financiamiento a personas, micro y pequeñas empresas.

Las cuotas de participación de Microfinanzas FIC fueron inscritas y son negociadas en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. La oferta pública primaria de las cuotas de participación se realizó el 27 de octubre de 2008, dando el Fondo de Inversión inicio a sus operaciones el 22 de octubre de 2009.

- 9 FORTALEZA RENTA MIXTA INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de Registro ASFI/DSV-FIA-FRM-002/2011, este Fondo de Inversión se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocadas entre el público son redimibles por el Fondo de Inversión; éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Mixta.
Cada participante deberá invertir no menos de US\$ 1.000 (Un mil 00/100 dólares estadounidenses).
- 10 IMPULSOR Fondo de Inversión Cerrado, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero(ASFI), con el número de Registro ASFI/DSV-FIC-IFI-003/2011, tiene como objetivo conservar el capital y generar rendimientos para sus participantes, sean éstos personas naturales o jurídicas, con arreglo al principio de distribución de riesgos. Siendo su objeto principal invertir en Valores de empresas en expansión, representativos de Deuda Intermedia (Mezzanine) instrumentada a través de Valores de Oferta Privada y/o Pública y de Deuda Senior instrumentada a través de Valores de Oferta Pública. Asimismo, el Fondo impulsará el ingreso de las empresas beneficiarias al Mercado de Valores. Promoviendo el crecimiento de las empresas en Bolivia, efectuando inversiones en Deuda Intermedia (Deuda Subordinada y/o Acciones Preferidas Redimibles), y en Deuda Senior. Las empresas beneficiarias con los recursos del Fondo de Inversión podrán acceder a nuevos recursos financieros, obtener una nueva forma de financiamiento, mejorar su estructura de capital y gobierno corporativo.
Las cuotas de participación de Impulsor FIC fueron inscritas y son negociadas en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. La oferta pública primaria de las cuotas de participación se realizó el 26 de septiembre de 2011, dando el Fondo de Inversión inicio a sus operaciones el 4 de octubre de 2011.
En fecha 27 de septiembre de 2012 la Asamblea General de Participantes de Impulsor Fondo de Inversión Cerrado, aprobó el incremento de capital y la inscripción de 287 Cuotas de Participación en el Registro del Mercado de Valores. En fecha 20 de noviembre de 2012, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó el incremento de capital de Impulsor Fondo de Inversión Cerrado mediante Resolución ASFI N°632/2012. En fecha 14 de diciembre de 2012 fueron negociadas en la Bolsa Boliviana de Valores las 287 cuotas de participación inscritas.
- 11 ACELERADOR DE EMPRESAS Fondo de Inversión Cerrado, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero(ASFI), con el número de Registro ASFI/DSV-FIC-FAE-001/2013, tiene como objetivo conservar el capital y generar rendimientos para sus Participantes, sean éstos personas naturales o jurídicas, con arreglo al principio de distribución de riesgos. Su objeto es proveer Capital Emprendedor a Empresas Dinámicas a través de la inversión en (i) Valores representativos de Deuda Intermedia (Mezzanine) y de Deuda Senior –instrumentados a través de Valores de Oferta Privada–, convertibles o no en participaciones de capital en las empresas beneficiarias, y (ii) participaciones de capital y en acciones emitidas por las empresas beneficiarias. Asimismo, el Fondo de Inversión invertirá en Valores de Oferta Pública y Depósitos a Plazo Fijo de instituciones financieras. En este contexto, las empresas beneficiarias con los recursos del Fondo podrán acelerar su crecimiento, afianzando su modelo de negocios y su estrategia de mercado.

Las cuotas de participación de Acelerador de Empresas FIC fueron inscritas y son negociadas en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. La oferta pública primaria de las cuotas de participación se realizó el 29 de noviembre de 2013, habiéndose colocado el 40% de las mismas por un total de Bs210.000.000.

En fecha 30 de enero de 2014, se colocaron 308 cuotas de participación adicionales por un total de Bs108.867.873.

- 12 PyME II Fondo de Inversión Cerrado, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de Registro ASFI-DSV-FIC-FFY-001/2014, tiene como objetivo conservar el capital y generar rentas (ingresos corrientes) para sus participantes sean éstos personas naturales o jurídicas, con arreglo al principio de distribución de riesgos. El Fondo de Inversión provee financiamiento a las pequeñas y medianas empresas (Proveedores PyMEs) a través de la adquisición de sus cuentas por cobrar por ventas de bienes y servicios a crédito a grandes empresas.

Las cuotas de participación de PyME II Fondo de Inversión Cerrado fueron inscritas y son negociadas en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. La oferta pública primaria de las cuotas de participación se realizó el 21 de mayo de 2014, dando el Fondo de Inversión inicio a sus operaciones en la misma fecha.

- 13 POTENCIA BOLIVIANOS Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo, autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de Registro ASFI-DSV-FIA-FPB-001/2014, se caracteriza por tener un patrimonio variable en el que las cuotas de participación colocados entre el público son redimibles directamente por el Fondo de Inversión; éste realiza inversiones en valores denominados de Renta Fija.

Cada participante deberá invertir no menos de Bs5.000 (Cinco mil 00/100 bolivianos).

NOTA 2 – BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.4.

La preparación de los estados financieros, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Sociedad ha preparado los presentes estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), vigentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

La Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), ha suspendido a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

2.3 Criterios de valuación

Los criterios de valuación más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a) Moneda extranjera y saldos indexados a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV

Los activos y pasivos en moneda extranjera y saldos indexados a la Unidad de Fomento de la Vivienda se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio y cotizaciones vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas contables “Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor” y “Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor”, según corresponda.

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

Al 31 de diciembre de 2015, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido en el texto ordenado de la Metodología de Valoración aprobado por Resolución ASFI N° 390/2012 de 9 de agosto de 2012, según lo siguiente:

i) Valores de Renta Fija

En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier Valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con Valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)” de acuerdo con lo descrito en la Metodología de la Resolución Administrativa mencionada anteriormente, la Tasa de Rendimiento relevante será la Tasa de Adquisición de dicho Valor.

La información de la Tasa de Rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

En el evento que uno o más valores de un mismo Código de Valoración sean transados en los mercados bursátiles autorizados en un día determinado, y que la suma total de dichas transacciones supere el monto mínimo determinado por cada Código de Valoración, todos los demás valores de ese mismo Código de Valoración deberán ser valorados utilizando la Tasa Promedio Ponderada de las transacciones efectuadas.

En este caso, la Tasa de Rendimiento Relevante, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero, involucradas en los procesos de valoración.

En el evento que en un día determinado no se transe ningún valor de un mismo Código de Valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos valores se determina utilizando como Tasa de Rendimiento Relevante la tasa vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado”.

Cuando no existe Tasa de Rendimiento Relevante en el Histórico de Hechos de Mercado para un determinado Código de Valoración, el precio de los valores se determina utilizando la última Tasa de Rendimiento vigente para el valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.

ii) Valores emitidos por el Banco Central de Bolivia o el Tesoro General de la Nación

Los valores emitidos por el Banco Central de Bolivia o el Tesoro General de la Nación, son valuados en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas de la última subasta del Banco Central de Bolivia, en caso de no existir tasas de mercado relevantes de la Bolsa de Valores.

c) Inversiones en operaciones de reporto

Las operaciones de venta y compra en reporto se registran, al valor del contrato de reporto más los correspondientes premios o cargos devengados.

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

i) Inversiones en acciones de sociedades nacionales

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las inversiones se valúan de conformidad con las disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) contenidas en la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la cual establece que este tipo de inversiones debe valuarse a precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado).

En caso de que no ocurra un hecho de mercado en un día determinado, para efectos de valoración se considera el hecho más reciente entre el último precio de mercado y el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) trimestral. Si el día de pago de dividendos no se genera ningún hecho de mercado, para efectos de valoración se deberá restar al último precio vigente el valor que corresponda al dividendo pagado.

ii) Inversiones en fondos de inversión

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, estas inversiones están valuadas al valor de cuota de participación de los fondos de inversión al cierre de cada ejercicio.

e) Inversiones permanentes

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las inversiones permanentes, están compuestas por acciones de sociedades nacionales y acciones telefónicas.

Las acciones de sociedades nacionales, se encuentran valuadas a su valor de costo.

Las acciones telefónicas, se encuentran valuadas a su valor de costo menos la previsión por pérdida de inversión sobre la base del mejor criterio de estimación que considera la Gerencia.

f) Activo Fijo

Los activos fijos existentes, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, están valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

g) Documentos y cuentas pendientes de cobro

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre.

La previsión para incobrabilidad, se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas por cobrar de acuerdo con lo siguiente:

Tiempo Transcurrido	Porcentaje de Previsión
90 días	25%
180 días	50%
270 días	75%
330 días	100%

Los saldos de la previsión para incobrables son suficientes para cubrir a la Sociedad de las pérdidas que pudieran producirse en la recuperación de esas cuentas pendientes de cobro.

h) Impuestos por recuperar

Los impuestos por recuperar corresponden a la porción del Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), que la Sociedad estima recuperar mediante la compensación con el Impuesto a las Transacciones (IT).

i) Gastos pagados por anticipado

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los gastos pagados por anticipado corresponden principalmente a anticipos por compras de bienes y servicios, seguros y otros gastos por liquidar.

Los anticipos por compras de bienes y servicios son cargados a resultados a medida que se efectivicen dichos bienes y servicios.

Los otros gastos por liquidar corresponden principalmente a gastos de constitución de nuevos Fondos de Inversión, los mismos que serán traspasados al fondo, en caso de Fondos de Inversión Cerrados, para ser reconocidos en un año a partir del inicio de operaciones del Fondo de Inversión.

j) Activos de uso restringido

Corresponde a Cupones de Bonos del Tesoro General de la Nación en garantía de la ASFI, Depósito a Plazo Fijo en garantía del Banco Nacional de Bolivia S.A. y sus productos devengados por cobrar, los cuales han sido valuados a valor de mercado a la fecha de cierre.

k) Activo intangible

El valor de Programas y Licencias de Computación, se encuentra valuado a su valor de adquisición al cierre del ejercicio, menos la correspondiente amortización acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil.

l) Otros activos

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los otros activos corresponden principalmente a mejoras en instalaciones e inmuebles alquilados y gastos de organización. Estos se amortizan linealmente en un período de cuatro años.

m) Previsión para indemnizaciones al personal

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir más de 90 (noventa) días de antigüedad en su empleo, en los casos de retiro voluntario o forzoso, el personal es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio.

n) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

o) Resultados del ejercicio

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos, es decir que no fueron actualizados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

p) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por la administración de fondos de inversión, los que son contabilizados por el método delo devengado.

q) Gastos operacionales

Los gastos operacionales corresponden a gastos por administración y custodia en los cuales se incurrió en el ejercicio en la administración de los fondos de inversión, así como comisiones por operaciones bursátiles pagadas a los intermediarios y otros gastos que estén directamente relacionados con la administración de los fondos de inversión, y se registran por el método de lo devengado.

r) Ingresos financieros

Los ingresos financieros corresponden principalmente a ingresos provenientes de ganancias por rendimientos valoración de cartera, ganancia por venta de valores bursátiles, rendimientos por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial. Estos ingresos se registran por el método de lo devengado.

s) Gastos financieros

Los gastos financieros corresponden principalmente a pérdidas por la valoración de la cartera y se registran en el ejercicio al que corresponden aplicando el método delo devengado.

t) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 (Texto Ordenado en 2005) y los Decretos Supremos N° 24051 y 29387 de 29 de junio de 1995 y 20 de diciembre de 2007. La alícuota del impuesto es de 25% sobre la utilidad tributaria determinada para cada ejercicio, y es liquidado y pagado, en ejercicios anuales y considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

En caso de existir quebranto impositivo, la Ley N° 169 del 09 de septiembre de 2011, establece que cuando en un año se produjera una pérdida, ésta podrá deducirse de las utilidades gravadas que se obtengan como máximo hasta los tres (3) años siguientes. Las pérdidas acumuladas a ser deducidas no serán objeto de actualización.

u) Administración de Fondos de Inversión

Al 31 de diciembre de 2015, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión “Fortaleza Porvenir”, “Fortaleza Liquidez”, “Fortaleza Produce Ganancia”, “Fortaleza Interés+”, “Fortaleza UFV Rendimiento Total”, “Fortaleza Inversión Internacional”, “Fortaleza Factoring Internacional”, “Microfinanzas”, “Renta Mixta Internacional”, “Impulsor”, “Acelerador de Empresas”, “PyME II” y “Fortaleza Potencia Bolivianos” administrados por la Sociedad, son registradas en cuentas de orden.

Al 31 de diciembre de 2014, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión “Fortaleza Porvenir”, “Fortaleza Liquidez”, “Fortaleza Produce Ganancia”, “Fortaleza Interés+”, “Fortaleza UFV Rendimiento Total”, “Fortaleza Inversión Internacional”, “Fortaleza Factoring Internacional”, “Microfinanzas”, “Renta Mixta Internacional”, “Impulsor” “Acelerador de Empresas”, “PyME II” y “Fortaleza Potencia Bolivianos” administrados por la Sociedad, son registradas en cuentas de orden.

2.4 Diferencias con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, han sido preparados de acuerdo con prácticas contables establecidas por la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Estas prácticas difieren de las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, en lo siguiente:

- a) Tal como se menciona en la Nota 2.3 d) las Inversiones en acciones de sociedades nacionales se valúan al precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado) o en caso de que no ocurra un hecho de mercado en un día determinado, se considera el hecho más reciente entre el último precio de mercado y el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) trimestral.

De acuerdo con normas contables generalmente aceptadas en Bolivia las inversiones en entidades en las cuales se posea control o influencia significativa deben ser valuadas al valor patrimonial proporcional obtenido sobre la base de la información financiera disponible más reciente.

- b) La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia, mientras que la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento de Vivienda.

NOTA 3 – CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

En el ejercicio 2015 la Sociedad no ha realizado cambios en las políticas y prácticas contables con relación al ejercicio 2014.

NOTA 4 – COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Caja y bóveda MN	1.316.260	1.478.603
Caja y bóveda ME	1.837.859	1.223.367
Cuentas corrientes en bancos del país MN	1.261.332	490.457
Cuentas corrientes en bancos del país ME	144.286	129.670
Cuentas de Ahorro en bancos del país MN	712.705	1.411.038
Cuentas de Ahorro en bancos del país ME	145.269	391.929
	<u>5.417.711</u>	<u>5.125.064</u>

b) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES EN INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Valores emitidos por Ent. Del Estado o Instit. Pub. Nac.	10.574.790	-
	<u>10.574.790</u>	<u>-</u>

c) INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Derechos sobre valores cedidos en reporto	32.638.980	-
	<u>32.638.980</u>	<u>-</u>

d) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
POSICION CORRIENTE		
Participación en Fondos de Inversión		
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	2.763.595	7.511.800
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	6.010.688	4.916.067
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	93.546	96.809
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	185.740	2.897.437
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	2.287.668	2.659.249
Fondo Mutuo Fortaleza Renta Mixta Internacional	313.059	805.185
Fondo Mutuo Fortaleza Potencia Bolivianos	6.499.754	716.374
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	1.464.481	335.423
	<u>19.618.531</u>	<u>19.938.344</u>
POSICION NO CORRIENTE		
Acciones		
Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A.	142.820	129.910
Banco Fortaleza S.A.	1.532.360	1.456.461
Fortaleza Seguros de Vida S.A.	207.000	-
	<u>1.882.180</u>	<u>1.586.371</u>

e) DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Documentos pendientes de cobro	-	19.804
Cuentas por cobrar por administración Fondos de Inversión	1.278.202	1.119.515
Cuentas pendientes de cobro al personal	48.338	11.603
Otras cuentas por cobrar	144.075	930.153
Provisión por incobrabilidad	(33.140)	(31.906)
	<u>1.437.475</u>	<u>2.049.169</u>

f) IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Anticipo Impuesto a las Transacciones (IT)	2.319.317	1.762.068
	<u>2.319.317</u>	<u>1.762.068</u>

g) GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Seguros	103.596	98.749
Compras de bienes y servicios	609.736	822.330
Derecho de uso licencias software	21.896	11.991
Suscripciones	14.941	11.429
Afiliaciones	25.448	20.580
Otros gastos por liquidar - pagos anticipados	11.674	39.682
	<u>787.291</u>	<u>1.004.761</u>

h) ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Valores en garantía	4.385.755	1.510.731
Rendimiento sobre valores restringidos	-	-
	<u>4.385.755</u>	<u>1.510.731</u>

i) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Acciones telefónicas	96.040	96.040
Acciones Entel	1.148.999	1.148.999
(Previsión por pérdidas en inversiones permanentes)	(40.817)	(34.986)
	<u>1.204.222</u>	<u>1.210.053</u>

Al 31 de diciembre de 2014, la previsión por pérdidas en inversiones permanentes ha sido re vertida de acuerdo a aprobación de la Gerencia de la Sociedad.

j) ACTIVO FIJO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015		2014	
	Valores originales Bs	Depreciación acumulada Bs	Valor neto Bs	Valor neto Bs
Mobiliario y enseres	1.785.288	(792.018)	993.270	949.445
Equipos e instalaciones	1.274.697	(469.684)	805.013	359.478
Equipos de computación	2.152.432	(1.705.845)	446.587	399.933
	<u>5.212.417</u>	<u>(2.967.547)</u>	<u>2.244.870</u>	<u>1.708.856</u>

Las depreciaciones de los bienes de uso cargadas a los resultados de los ejercicios terminados, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, alcanzan a Bs446.334 y Bs357.387, respectivamente.

k) ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015		2014	
	Valores originales Bs	Depreciación acumulada Bs	Valor neto Bs	Valor neto Bs
Programas y licencias de computación	3.597.229	(2.910.461)	686.768	610.683
Aportes y afiliaciones	22.537	-	22.537	22.237
Otros activos intangibles	13.525	-	13.525	13.525
	<u>3.633.291</u>	<u>(2.910.461)</u>	<u>722.830</u>	<u>646.445</u>

El cargo a resultados por amortización de Programas y Licencias de los ejercicios terminados, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, alcanza a Bs266.169 y Bs190.508, respectivamente.

l) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Gastos de organización	197.774	197.774
Amortización acumulada	(197.774)	-
Mejoras a bienes alquilados	1.127.712	1.075.937
	<u>1.127.712</u>	<u>1.273.711</u>
Amortización acumulada mejoras e instal. Inmuebles alquilados	(879.818)	(901.491)
Bienes diversos	125.787	147.001
Partidas pendientes de imputación	-	-
	<u>373.681</u>	<u>519.221</u>

El cargo a resultados por amortización del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 y 2014, alcanza a Bs176.100 y Bs172.129, respectivamente.

m) OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	32.638.980	-
	<u>32.638.980</u>	<u>-</u>

n) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente.

	2015 Bs	2014 Bs
Obligaciones con el personal	4.383	6.094
Obligaciones sociales	3.400	150.045
Otras cuentas por pagar por compra de bienes y servicios	2.298.664	757.845
	<u>2.306.447</u>	<u>913.984</u>

o) IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente.

	2015 Bs	2014 Bs
Retenciones de impuestos por pagar	305.151	315.644
Impuestos por pagar con cargo a la entidad	5.531.028	3.500.071
	<u>5.836.179</u>	<u>3.815.715</u>

p) PROVISIONES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente.

	2015 Bs	2014 Bs
Otras provisiones (*)	4.101.758	2.727.694
Previsión para indemnizaciones	2.304.037	1.866.686
	<u>6.405.795</u>	<u>4.594.380</u>

(*) Al 31 de diciembre de 2015 este saldo incluye provisiones para remuneración al personal ejecutivo por Bs2.209.374, campañas de premios a clientes por acumulación de puntos Bs1.142.740 y otros saldos menores.

Al 31 de diciembre de 2014 este saldo incluye provisiones para remuneración al personal ejecutivo por Bs1.244.426, campañas de premios a clientes por acumulación de puntos Bs928.818 y otros saldos menores.

q) OTROS PASIVOS CORRIENTES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente.

	2015 Bs	2014 Bs
Otros pasivos corrientes	-	1.383
	<u>-</u>	<u>1.383</u>

r) INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Otros ingresos operacionales		
Comisiones por administración	53.023.471	38.965.126
Ingresos operacionales diversos	10.216	5.177
	<u>53.033.687</u>	<u>38.970.303</u>
Otros gastos operacionales		
Gastos por administración y custodia	2.046.591	1.322.423
	<u>2.046.591</u>	<u>1.322.423</u>

s) INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Ingresos financieros		
Ganancia por ventas de valores bursátiles	4.165.800	742.067
Rendimiento inversiones bursátiles en valores de deuda	851.568	1.526.974
Rendimiento inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	682.426	563.737
Ganancia por valoración de cartera de Inversiones Bursátiles	6.182.113	2.143.299
Otros ingresos financieros	1.915	2.095
	<u>11.883.822</u>	<u>4.978.172</u>
Gastos financieros		
Pérdida por valoración de cartera de Inversiones Bursátiles	3.832.993	1.308.269
Pérdida por venta de valores bursátiles	2.004.092	945.888
Otros cargos financieros	572.806	1.350.903
	<u>6.409.891</u>	<u>3.605.060</u>

t) RECUPERACIÓN DE INCOBRABLES y CARGOS POR INCOBRABILIDAD

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

Recuperación de Incobrables

	2015 Bs	2014 Bs
Disminución de previsión de incobrabilidad de inversiones permanentes	1.394	560.813
	<u>1.394</u>	<u>560.813</u>

Cargos por Incobrabilidad

	2015 Bs	2014 Bs
Pérdida por incobrabilidad de docs y ctas pendientes de cobro	8.460	-
	<u>8.460</u>	<u>-</u>

u) GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Gastos de personal	15.684.309	12.269.623
Gastos de comercialización	3.735.768	3.318.218
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	712.503	547.895
Amortización de cargos diferidos	176.100	172.129
Servicios contratados	5.349.175	4.099.587
Seguros	137.859	79.814
Comunicaciones y traslados	1.715.924	1.635.008
Mantenimiento y reparaciones	1.109.227	966.143
Impuestos	2.145.610	1.527.329
Gastos notariales y judiciales	55.816	74.430
Alquileres	657.974	574.299
Energía eléctrica, agua y calefacción	147.525	144.654
Papelería, útiles y materiales de servicio	541.177	456.254
Suscripciones y afiliaciones	188.454	109.570
Multas y sanciones ASFI	28.188	43.106
Tasas de regulación ASFI	646.313	503.595
Aportes a otras entidades	27.917	27.917
Gastos por servicios bancarios	362.978	363.344
Diferencias de cambio	-	171
Gastos de administración diversos	633.852	535.909
	<u>34.056.669</u>	<u>27.448.995</u>

v) INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente.

INGRESOS NO OPERACIONALES	2015 Bs	2014 Bs
Ingresos extraordinarios	239.996	220.238
Ingresos de gestiones anteriores	627.310	645.938
	<u>867.306</u>	<u>866.176</u>
GASTOS NO OPERACIONALES		
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	-	-
Gastos extraordinarios	3.649	-
Gastos de gestiones anteriores	35.953	8.766
	<u>39.602</u>	<u>8.766</u>

INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad registró ingresos extraordinarios por Bs239.996 y Bs220.238 respectivamente, correspondientes a cobros al Banco Económico S.A. por oficiales de negocios de la Sociedad que prestaron servicios en dependencias de dicho Banco.

Asimismo al 31 de diciembre de 2015, existen gastos extraordinarios por Bs3.649 que corresponden a la venta de bienes de uso.

INGRESOS Y GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 existen ingresos de gestiones anteriores por Bs627.310 y Bs645.938. Estos ingresos en la gestión 2015 surgen principalmente por la reversión de provisiones estimadas en exceso y la recuperación del Impuesto a las Transacciones por el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) de las gestiones 2014 y 2013. En la gestión 2014 surgen principalmente por la reversión de provisiones estimadas en exceso y la recuperación del Impuesto a las Transacciones por el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) de las gestiones 2013 y 2012.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, existen gastos de gestiones anteriores por Bs35.953 y Bs8.766 que, en la gestión 2015 corresponden a gastos menores correspondientes a la gestión 2014. En la gestión 2014, corresponden a la regularización del pago de accesorios por pago impuestos de la gestión 2013 y a otros gastos menores.

NOTA 5 – CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2015 y 2014 alcanza a Bs10.000.000 dividido en 100.000, cada una por un valor nominal de Bs100.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Capital Social de la Sociedad está conformado por Bs5.000.000, correspondientes a 50.000 acciones ordinarias emitidas, cada una por un valor nominal de Bs100 y con derecho a un voto por acción.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs728,40 y Bs554,71 respectivamente.

NOTA 6 – RESERVAS

a) Reserva legal

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente, debe destinarse una suma no inferior al 10% de las utilidades netas de cada ejercicio al fondo de reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado. La reserva legal al 31 de diciembre de 2015 y 2014 alcanzan a Bs2.500.000.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de acuerdo con lo establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Circular SPVS/IV/DI-Nº 87/2009, la Sociedad ya no registra ajustes por actualización en moneda constante de las cuentas contables de patrimonio de la Sociedad.

b) Ajuste por inflación de capital y reservas patrimoniales

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de inflación ocurrida durante el ejercicio en cumplimiento a lo instruido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución Administrativa SPVS/IS Nº 089/09 del 25 de febrero de 2009.

NOTA 7 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

CUENTAS DE ORDEN

	2015 Bs	2014 Bs
Patrimonios autónomos en administración (Ver Nota 9)	2.604.207.294	2.148.242.440
	<u>2.604.207.294</u>	<u>2.148.242.440</u>

CUENTAS DE REGISTRO

	2015 Bs	2014 Bs
Custodia de valores e instrumento bursátiles	207.878.652	238.212.993
Custodia de valores sin oferta pública de la entidad	4.182.000	4.182.000
Otros valores bursátiles	2.744.000	
Custodia de documentos de la entidad	21.129.377	20.971.497
Otros documentos y valores castigados de terceros	761.426	761.426
	<u>236.695.455</u>	<u>264.127.916</u>

NOTA 8 - POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA Y UNIDADES DE FOMENTO DE LA VIVIENDA

Dólares estadounidenses

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses que representan una posición neta activa de US\$ 1.452.337 y US\$ 1.804.291, respectivamente, según se detalla a continuación:

	2015 US\$	2014 US\$
ACTIVO		
Disponibilidades	310.119	254.368
Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial	1.296.021	1.658.126
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4.394	5.345
Gastos pagados por anticipado	19.568	24.654
Inversiones permanentes	8.050	8.900
Activo Intangible	4.921	4.922
Total activo	<u>1.643.073</u>	<u>1.956.315</u>
PASIVO		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	5.021	8.170
Provisiones	185.715	143.652
Otros pasivos corrientes	-	202
Total pasivo	<u>190.736</u>	<u>152.024</u>
Posición neta activa en US\$	<u>1.452.337</u>	<u>1.804.291</u>
Equivalente en Bs	<u>9.963.032</u>	<u>12.377.436</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de US\$ 1 por Bs6,86.

Unidades de Fomento de la Vivienda

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014 expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en unidades de Fomento de la Vivienda que representan una posición neta activa de UFV 5.723.757 y UFV 148.565, respectivamente, según se detalla a continuación:

	2015 UFV	2014 UFV
ACTIVO		
"Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda"	5.038.302	-
Inversiones en operaciones de reporto	15.550.665	-
"Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de derecho patrimonial"	697.744	166.609
Documentos por cobrar	26	26
Total activo	<u>21.286.737</u>	<u>166.635</u>
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	15.550.665	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	12.315	18.070
Total pasivo	<u>15.562.980</u>	<u>18.070</u>
Posición neta - activa en UFV	<u>5.723.757</u>	<u>148.565</u>
"Posición neta - activa en bolivianos al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2015 y 2014"	<u>12.013.478</u>	<u>299.097</u>

Los activos y pasivos en unidades de fomento de la vivienda han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre 2015 y 2014 de Bs2,09888 y Bs2,01324 por 1 UFV, respectivamente.

NOTA 9 - ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN- PATRIMONIOS AUTÓNOMOS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los Fondos de Inversión Fortaleza Porvenir, Fortaleza Liquidez Fortaleza Produce Ganancia, Fortaleza Interés +, Fortaleza UFV Rendimiento Total, Fortaleza Inversión Internacional, Fortaleza Factoring Internacional, Microfinanzas, Fortaleza Renta Mixta Internacional, Impulsor, Acelerador de Empresas, PyME II y Fortaleza Potencia Bolivianos, son productos de inversión ofrecidos por la Sociedad, que permiten tanto a personas naturales y/o jurídicas participar de un patrimonio autónomo, el cual es invertido en un conjunto de instrumentos financieros, de acuerdo con una política pre-establecida que implica la optimización de la rentabilidad de los valores sin descuidar la diversificación del riesgo de la inversión.

La composición del capítulo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza LIQUIDEZ		
Disponibilidades	13.632.302	39.585.040
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	62.367.020	46.828.674
Inversiones en operaciones de reporto	8.534.727	1.715.487
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8.587.738	156
Otros activos	-	-
	<u>93.121.787</u>	<u>88.129.357</u>
Menos:		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-	1.716.514
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	8.533.844	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-	5.363
	<u>8.533.844</u>	<u>1.721.877</u>
Fondo neto	<u>84.587.943</u>	<u>86.407.480</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza PORVENIR		
Disponibilidades	11.351.599	12.429.550
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	159.011.598	93.358.805
Inversiones en operaciones de reporto	33.433.362	5.661.246
"Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de derecho patrimonial"	5.081.429	5.357.207
Documentos y cuentas pendientes de cobro	5.143.568	3.325
Otros activos	-	-
	<u>214.021.556</u>	<u>116.810.133</u>
Menos:		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	29.243.462	5.663.743
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	4.191.460	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	34.986	23.324
	<u>33.469.908</u>	<u>5.687.067</u>
Fondo neto	<u>180.551.648</u>	<u>111.123.066</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza PRODUCE GANANCIA		
Disponibilidades	13.175.894	21.099.655
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	52.281.824	44.112.893
Inversiones en operaciones de reporto	-	1.343.527
Documentos y cuentas pendientes de cobro	64.880	309.030
Otros activos	-	-
	<u>65.522.598</u>	<u>66.865.105</u>
Menos:		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-	1.034.733
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	-	309.030
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	3.430	-
	<u>3.430</u>	<u>1.343.763</u>
Fondo neto	<u>65.519.168</u>	<u>65.521.342</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza INVERSION INTERNACIONAL		
Disponibilidades	26.040.587	21.812.247
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	-	3.771.771
Inversiones en operaciones de reporto	2.716.601	3.217.954
Documentos y cuentas pendientes de cobro	2.716.411	3.218.038
	<u>31.473.599</u>	<u>32.020.010</u>
Menos:		
Obligaciones con clientes y participantes	34.029	58.755
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	2.716.411	3.216.496
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-	-
	<u>2.750.440</u>	<u>3.275.251</u>
Fondo neto	<u>28.723.159</u>	<u>28.744.759</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza RENTA MIXTA INTERNACIONAL		
Disponibilidades	16.171.397	16.798.550
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	125.626.346	62.278.830
Inversiones en operaciones de reporto	30.937.276	30.147.173
Inversiones bursátiles en valores rep. de derecho patrimonial	8.451.573	8.870.641
Documentos y cuentas pendientes de cobro	18.055.812	12.047.401
Otros activos	-	-
	<u>199.242.404</u>	<u>130.142.595</u>
Menos:		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	12.886.547	18.105.713
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	18.048.677	12.040.000
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	6.490	50.146
	<u>30.941.714</u>	<u>30.195.859</u>
Fondo neto	<u>168.300.690</u>	<u>99.946.736</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza INTERES +		
Disponibilidades	41.520.937	69.749.610
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	173.316.999	148.616.556
Inversiones en operaciones de reporto	42.944.381	7.359.102
Documentos y cuentas pendientes de cobro	12.688.982	7.450.868
Otros activos	30	-
	<u>270.471.329</u>	<u>233.176.136</u>
Menos:		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	30.298.055	-
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	12.659.943	7.358.745
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	60.207	-
	<u>43.018.205</u>	<u>7.358.745</u>
Fondo neto	<u>227.453.124</u>	<u>225.817.391</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza POTENCIA BOLIVIANOS		
Disponibilidades	54.470.311	194.409
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	234.530.842	1.135.744
Inversiones en operaciones de reporto	68.438.676	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	20.247.006	-
	<u>377.686.835</u>	<u>1.330.153</u>
Menos:		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	48.388.781	-
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	20.079.943	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	9.738	-
	<u>68.478.462</u>	<u>-</u>
Fondo neto	<u>309.208.373</u>	<u>1.330.153</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza UFV RENDIMIENTO TOTAL		
Disponibilidades	48.258.844	40.913.063
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	155.132.971	323.566.693
Inversiones en operaciones de reporto	202.663.857	15.526.655
Documentos y cuentas pendientes de cobro	140.833.078	12.127.713
	<u>546.888.750</u>	<u>392.134.124</u>
Menos:		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	62.268.147	3.481.009
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	140.443.782	12.047.843
	<u>202.711.929</u>	<u>15.528.852</u>
Fondo neto	<u>344.176.821</u>	<u>376.605.272</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado Fortaleza FACTORING INTERNACIONAL		
Disponibilidades	10.547.298	7.791.287
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	68.824.957	62.972.024
Inversiones Bursátiles e val. Rep. De derecho patrimonial	41.820	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	3.964.328	10.902.416
Inversiones permanentes	7.063.398	6.678.654
	<u>90.441.801</u>	<u>88.344.381</u>
Menos:		
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	-	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	72.481	33.864
Ingresos diferidos	60.261	36.175
	<u>132.742</u>	<u>70.039</u>
Fondo neto	<u>90.309.059</u>	<u>88.274.342</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado MICROFINANZAS		
Disponibilidades	4.170.880	197.601
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	55.680.367	48.879.635
Inversiones a corto plazo en valores sin oferta pública	28.088.884	9.389.242
Documentos y cuentas pendientes de cobro	23.056	22.985
Inversiones permanentes	82.222.239	103.985.784
	<u>170.185.426</u>	<u>162.475.247</u>
Menos:		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	16.052	17.618
	<u>16.052</u>	<u>17.618</u>
Fondo neto	<u>170.169.374</u>	<u>162.457.629</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado IMPULSOR		
Disponibilidades	699.340	6.510.621
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	200.378.987	158.216.448
Inversiones a corto plazo en valores sin oferta pública	-	7.176.266
Documentos y cuentas pendientes de cobro	9.395	31.209
Inversiones permanentes	69.695.479	86.996.239
	<u>270.783.201</u>	<u>258.930.783</u>
Menos:		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	61.930	30.825
	<u>61.930</u>	<u>30.825</u>
Fondo neto	<u>270.721.271</u>	<u>258.899.958</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado ACELERADOR DE EMPRESAS		
Disponibilidades	29.047.029	5.979.949
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	297.124.755	331.582.437
Inversiones en operaciones de reporto	6.051.887	-
Inversiones a corto plazo en valores sin oferta pública	8.667.750	1.051.739
Documentos y cuentas pendientes de cobro	6.945.808	62.743
Inversiones permanentes	12.492.386	1.051.739
	<u>360.329.615</u>	<u>339.728.607</u>
Menos:		
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	6.051.382	
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	698.969	700.095
	<u>6.750.351</u>	<u>700.095</u>
Fondo neto	<u>353.579.264</u>	<u>339.028.512</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado PyME II		
Disponibilidades	48.847.399	45.415.099
Inversiones bursátiles en valores e inst. representativos de deuda	261.963.635	256.862.991
Inversiones en operaciones de reporto	9.133	1.053.676
Documentos y cuentas pendientes de cobro	108.016	1.819.349
	<u>310.928.183</u>	<u>305.151.115</u>
Menos:		
Obligaciones por operaciones bursátiles a corto plazo	9.133	1.053.635
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	11.651	11.679
	<u>20.784</u>	<u>1.065.314</u>
Fondo neto	<u>310.907.398</u>	<u>304.085.801</u>
Total fondos de inversión administrados - patrimonios autónomos	<u>2.604.207.294</u>	<u>2.148.242.440</u>

NOTA 10 - OPERACIONES CON SOCIEDADES VINCULADAS

	ACTIVOS Y PASIVOS							
	2015 ACTIVO				2015 PASIVO			
	Disponibilidades	Gastos pagados por anticipado	Inversiones	"Cuentas por pagar"	Disponibilidades	Gastos pagados por anticipado	Inversiones	"Cuentas por pagar"
Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	
Banco Fortaleza S.A.	857.974			-	1.802.967			-
			1.532.360				1.456.461	
Fortaleza Seguros de Vida S.A.	-	-	207.000	-	-	-	-	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	103.596	142.820	-	-	98.749	129.910	2.924
Total	<u>857.974</u>	<u>103.596</u>	<u>1.882.180</u>	<u>-</u>	<u>1.802.967</u>	<u>98.749</u>	<u>1.586.371</u>	<u>2.924</u>

	INGRESOS Y EGRESOS			
	2015		2014	
	Ingresos	Egresos	Ingresos	Egresos
Bs	Bs	Bs	Bs	
Banco Fortaleza S.A.	1.718	728.918	27.234	265.551
"CAISA " Agencia de Bolsa	-	479.798	-	323.767
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	137.859	-	79.814
Total	<u>1.718</u>	<u>1.346.575</u>	<u>27.234</u>	<u>669.132</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, FORTALEZA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. mantiene saldos de operaciones activas y pasivas con Banco Fortaleza S.A., FORTALEZA Seguros de Vida S.A., FORTALEZA Seguros S.A. y CAISA Agencia de Bolsa S.A., las mismas que han originado ingresos y egresos en condiciones de mercado, los cuales son reconocidos en cada ejercicio.

NOTA 11 – BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2015 los bienes de disponibilidad restringida corresponden a Bonos del Tesoro General de la Nación por Bs4.383.620 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como garantía de buen funcionamiento y un depósito a plazo fijo por Bs2.134 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por éste Banco a la Sociedad para su uso.

Al 31 de diciembre de 2014 los bienes de disponibilidad restringida corresponden a cupones de Bonos del Tesoro General de la Nación por Bs1.508.621 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como garantía de buen funcionamiento y un depósito a plazo fijo por Bs2.110 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por éste Banco a la Sociedad para su uso.

NOTA 12 – RESTRICCIÓN PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

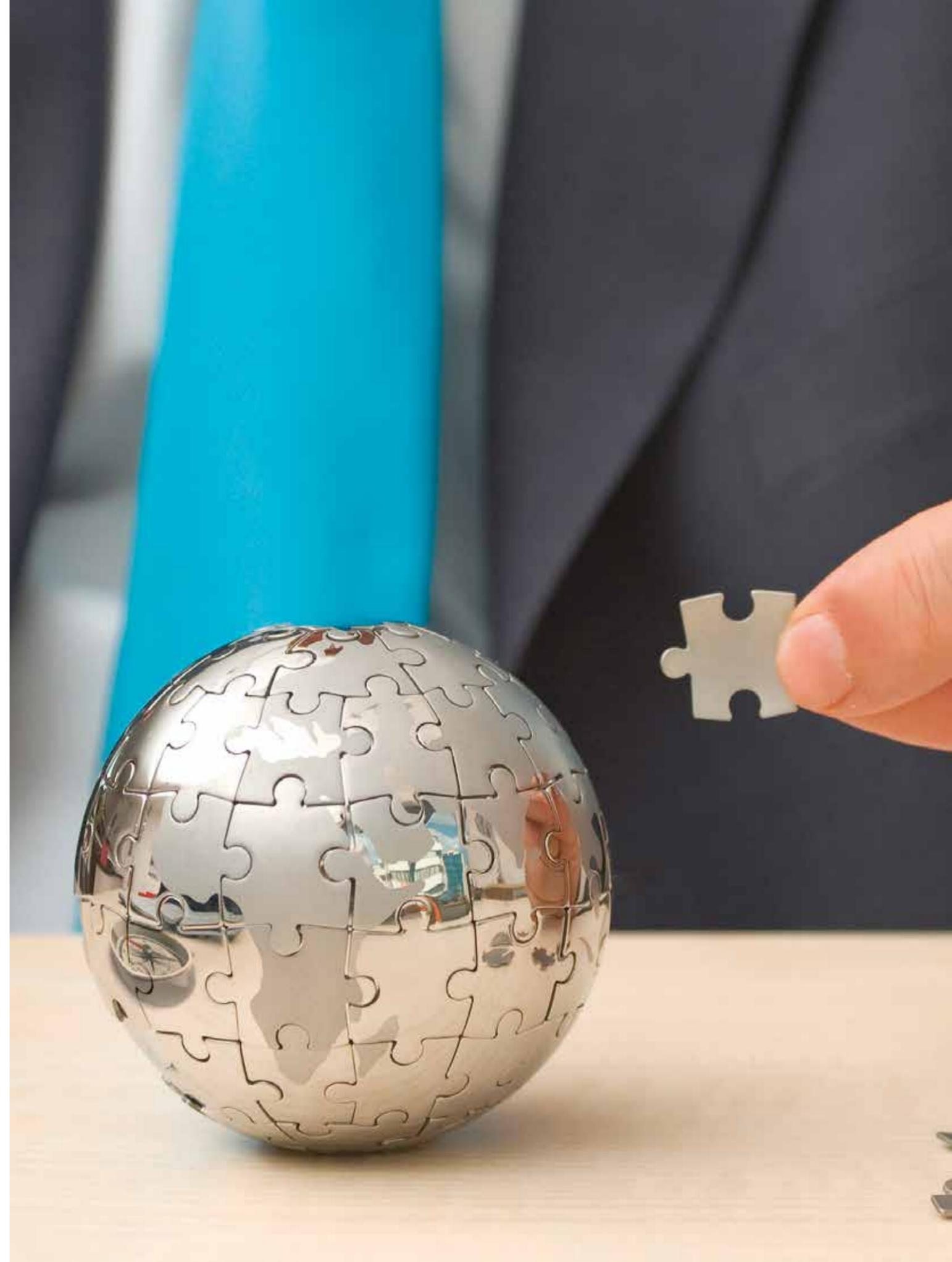
Tal como se menciona en la Nota 6 a los estados financieros la Sociedad debe destinar una suma no inferior al 5% de las utilidades netas de cada ejercicio al fondo de reserva legal hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado. Fuera de esta obligación legal, no existen otras restricciones para la distribución de utilidades.

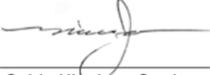
NOTA 13 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

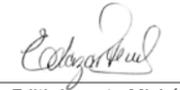
NOTA 14 – HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad del 31 de diciembre de 2015, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.




Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio


Javier Mercado Badani
Gerente de Operaciones


Edith Lazarte Michel
Contadora


Ramiro Augusto Caverio Uriona
Síndico



Informe del Síndico

Capítulo



Informe del Síndico

La Paz, 15 de marzo de 2016

Señores
Junta de Accionistas
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.
Presente

Ref.: Informe del Síndico - Gestión 2015

Señores accionistas:

En cumplimiento a normas establecidas en el Código de Comercio, Estatutos de la Compañía Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A y normas de entidades reguladoras del sistema financiero nacional, me permito informar lo siguiente:

- He participado en las reuniones de Directorio y del Comité de Auditoría que tuvieron lugar en la gestión 2015, tomado conocimiento de las decisiones adoptadas en esas instancias.
- He realizado labores de fiscalización de la Sociedad, habiendo recibido informes de Auditoría Interna, del Oficial de Cumplimiento, e información y explicaciones del Apoderado General y Gerentes que he considerado razonables y suficientes, no existiendo observaciones por formular. He verificado la constitución de fianzas para el ejercicio del cargo de directores.
- He verificado la constitución de fianzas para el ejercicio del cargo de directores.

Adicionalmente, ha sido de mi conocimiento el Balance General, de Fortaleza SAFI al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes Estados de Pérdidas y Ganancias, de Cambios en el Patrimonio Neto, de Flujo de Efectivo y las respectivas Notas a los Estados Financieros, por el ejercicio terminado en esa fecha. También tomé conocimiento del dictamen del auditor externo, PricewaterhouseCoopers S.R.L., que emite opinión de razonabilidad sin salvedades, de acuerdo a normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración, la mía es emitir un informe sobre dichos estados financieros, basados en mi revisión.

No he tomado conocimiento de ninguna modificación importante que deba hacerse a los Estados Financieros mencionados, por lo que recomiendo a la Junta de Accionistas de la Entidad, considerar y aprobar los mismos.

Finalmente, señalar que he revisado la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2015, respecto a la cual no tengo observaciones que formular.

Hago propicia la ocasión para manifestarles mi distinguida consideración.



Lic. Ramiro Augusto Cavero Uriona
SINDICO



Financial Statements

Capítulo



Financial Statements



(A free translation from the original issued in Spanish for publication in Bolivia)
INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

February 25, 2016

To the Directors and Shareholders of
FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.
 La Paz

We have examined the balance sheet of FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A. as of December 31, 2015 and 2014, and the corresponding statements of income, statement of changes in shareholders' equity and cash flows for the years then ended, as well as the accompanying notes 1 to 14. These financial statements are the responsibility of the Company's Management and have been prepared in accordance with the accounting standards issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), described in Note 2 to the financial statements. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We carried out our examination in accordance with auditing standards generally accepted in Bolivia and the instructions for external audit, issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator). These standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures included in the financial statements. An audit also includes evaluating the accounting standards used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We consider that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements mentioned above present fairly, in all material aspects, the financial position of FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A. as of December 31, 2015 and 2014, the results of its operations and cash flows for the years then ended, in accordance with accounting standards issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator).

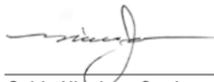
PricewaterhouseCoopers

PricewaterhouseCoopers S.R.L. La Paz - Bolivia Pasaje Villegas # 383 Edif. Ana María pisos 1, 2 y 3. So
 T: Teléfono (591-2) 2408181, F: (591-2) 211-2752, www.pwc.com/bo

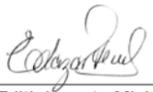
FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.
BALANCE SHEET
AS OF DECEMBER 31, 2015 AND 2014

	Note	2015 Bs	2014 Bs
ASSETS			
CURRENT ASSETS			
Cash and banks	4a)	5.417.711	5.125.064
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	4b)	10.574.790	-
Stock exchange investments in repurchase / resale transactions	4c)	32.638.980	-
Stock exchange investments in equity securities	4d)	19.618.531	19.938.344
Documents and accounts receivable	4e)	1.437.475	2.049.169
Recoverable taxes	4f)	2.319.317	1.762.068
Expenses paid in advance	4g)	787.291	1.004.761
Restricted assets	4h)	4.385.755	1.510.731
		<u>77.179.850</u>	<u>31.390.137</u>
NON-CURRENT ASSETS			
Stock exchange investments in equity securities	4d)	1.882.180	1.586.371
Long-term investments	4i)	1.204.222	1.210.053
Fixed assets	4j)	2.244.870	1.708.856
Intangible assets	4k)	722.830	646.445
Other assets	4l)	373.681	519.221
		<u>6.427.783</u>	<u>5.670.946</u>
Total assets		<u>83.607.633</u>	<u>37.061.083</u>
LIABILITIES			
CURRENT LIABILITIES			
Short-term financial obligations	4m)	32.638.980	-
Short-term documents and accounts payable	4n)	2.306.447	913.984
Taxes payable	4o)	5.836.179	3.815.715
Provisions	4p)	6.405.795	4.594.380
Other current liabilities	4q)	-	1.383
Total current liabilities		<u>47.187.401</u>	<u>9.325.462</u>
NET SHAREHOLDERS' EQUITY			
Paid in capital	5	5.000.000	5.000.000
Reserves	6 y 7	2.500.000	2.500.000
Retained earnings	2.3o)	28.920.232	20.235.621
Inflation adjustment of equity reserves		-	-
Total net shareholders' equity		<u>36.420.232</u>	<u>27.735.621</u>
TOTAL LIABILITIES AND NET SHAREHOLDERS' EQUITY		<u>83.607.633</u>	<u>37.061.083</u>
MEMORANDUM ACCOUNTS			
	7	2.604.207.294	2.148.242.440
REGISTER ACCOUNTS			
		<u>236.695.455</u>	<u>264.127.916</u>

Accompanying notes 1 to 14 are an integral part of this statement.


 Guido Hinojosa Cardoso
 Chairman of the Board of Directors


 Javier Mercado Badani
 Operations Manager


 Edith Lazarte Miché
 Accountant


 Ramiro Augusto Cavero Uriona
 Trustee

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.
STATEMENT OF INCOME
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2015 AND 2014

	Nota	2015 Bs	2014 Bs
Operating income	4r)	53.033.687	38.970.303
Operating expenses	4r)	(2.046.591)	(1.322.423)
Operating margin		<u>50.987.096</u>	<u>37.647.880</u>
Financial Income	4s)	11.883.822	4.978.172
Financial expenses	4s)	(6.409.891)	(3.605.060)
Financial margin		<u>5.473.931</u>	<u>1.373.112</u>
Operating and Financial margin		<u>56.461.027</u>	<u>39.020.992</u>
Recovery of uncollectible	4t)	1.394	560.813
Charges for doubtful accounts	4t)	(8.460)	-
Margin loan losses		<u>(7.066)</u>	<u>560.813</u>
Income after Doubtful accounts		<u>56.453.961</u>	<u>39.581.805</u>
Administrative expenses	4u)	(34.056.669)	(27.448.995)
Operating income		<u>22.397.292</u>	<u>12.132.810</u>
Non operating income	4v)	867.306	866.176
Non operating expenses	4v)	(39.602)	(8.766)
Non operating margin		<u>827.704</u>	<u>857.410</u>
Income before exchange difference and value maintenance		<u>23.224.996</u>	<u>12.990.220</u>
Credit from exchange difference and value maintenance		853.787	91.947
Debit from exchange difference and value maintenance		(646.787)	(18.162)
Net exchange difference and value maintenance		<u>207.000</u>	<u>73.785</u>
Income before taxes		<u>23.431.996</u>	<u>13.064.005</u>
Corporate income tax		(3.547.551)	(1.864.171)
Net Income		<u>19.884.445</u>	<u>11.199.834</u>

Accompanying notes 1 to 14 are an integral part of this statement.


 Guido Hinojosa Cardoso
 Chairman of the Board of Directors


 Javier Mercado Badani
 Operations Manager


 Edith Lazarte Michél
 Accountant


 Ramiro Augusto Caverio Uriona
 Trustee

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.
STATEMENT OF CASH FLOW
AS OF DECEMBER 31, 2015 AND 2014

	2015 Bs	2014 Bs
Cash flow in operating activities		
Net income	19.884.445	11.199.834
Entries which did not generate fund's movement		
Uncollectible recovery	(1.394)	(560.813)
Provision for doubtful accounts and impairment	8.460	-
Depreciation and amortization	888.603	720.024
Provision for social benefits	876.900	679.214
Provisions for taxes and accounts payable	7.560.156	3.534.095
Funds obtained in the income for the year	<u>29.217.170</u>	<u>15.572.354</u>
Net change of other assets and liabilities:		
Documents and accounts receivable in the short term, restricted assets, expenses paid in advance	(2,604,343)	5,125,084
Other assets	(30,561)	(5,599)
Documents and accounts payable in the short term, taxes payable and provisions	29,424,882	(2,949,603)
Net cash flow in operating activities	<u>56.007.148</u>	<u>17.742.236</u>
Cash flow in financing activities		
Payment of dividends	(11.199.834)	(14.005.433)
Net cash flow in financing activities	<u>(11.199.834)</u>	<u>(14.005.433)</u>
Net cash flow in investment activities		
Net increase (decrease) of:		
"Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt"	(10.574.790)	-
Stock exchange investments in purchase operations	(32.638.980)	-
Stock exchange investments in equity securities	24.004	(1.760.555)
Fixed assets and intangible	(1.324.902)	(863.344)
Net cash flow in investment activities	<u>(44.514.668)</u>	<u>(2.623.899)</u>
Net increase of funds during the year	292.646	1.112.904
Cash at the beginning of the year	5.125.064	4.012.160
Cash at end of year	<u>5.417.710</u>	<u>5.125.064</u>

Accompanying notes 1 to 14 are an integral part of this statement.


 Guido Hinojosa Cardoso
 Chairman of the Board of Directors


 Javier Mercado Badani
 Operations Manager


 Edith Lazarte Michél
 Accountant


 Ramiro Augusto Caverio Uriona
 Trustee

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.
STATEMENT OF CHANGES IN NET SHAREHOLDERS' EQUITY FOR THE YEARS ENDED AS OF
DECEMBER 31, 2015 AND 2014

	Paid in Capital		Adjustment for Inflation of Equity Reserves		Total		Legal Reserve		Retained Earnings		Total	
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Balance as of December 31, 2013	5.000.000	-	-	-	-	2.290.260	23.250.960	2.290.260	23.250.960	-	30.541.220	30.541.220
Constitution of the legal reserve approved by the Ordinary General Meeting of Shareholders held on February 18, 2014	-	-	-	-	-	209.740	(209.740)	209.740	(209.740)	-	-	-
Payment of dividends approved by the Ordinary General Meeting of Shareholders held on February 18, 2014	-	-	-	-	-	-	(14.005.433)	-	(14.005.433)	-	(14.005.433)	(14.005.433)
Net income	-	-	-	-	-	-	11.199.834	-	11.199.834	-	11.199.834	11.199.834
Balance as of December 31, 2014	5.000.000	-	-	-	-	2.500.000	20.235.621	2.500.000	20.235.621	-	27.735.621	27.735.621
Payment of dividends approved by the Ordinary General Meeting of Shareholders held on March 24, 2015	-	-	-	-	-	-	(11.199.834)	-	(11.199.834)	-	(11.199.834)	(11.199.834)
Net income	-	-	-	-	-	-	19.884.445	-	19.884.445	-	19.884.445	19.884.445
Balance as of December 31, 2015	5.000.000	-	-	-	-	2.500.000	28.920.232	2.500.000	28.920.232	-	36.420.232	36.420.232

Accompanying notes 1 to 14 are an integral part of this statement.


Guido Hinojosa Cardoso
Chairman of the Board of Directors


Javier Mercado Badani
Operations Manager


Edith Lazarte Michel
Accountant


Ramiro Augusto Caverio Uriona
Trustee

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Notes to the Financial Statements

as of December 31, 2015 and 2014

NOTE 1 - NATURE AND PURPOSE

In compliance with Article N° 95 of the Capital Markets Law N° 1834 dated March 31, 1998, and the Regulation for Investment Funds and their Management Companies issued through Administrative Resolution N° SPVS-IV-N° 267 dated June 29, 2000, FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A. was incorporated on April, 2000 under the sole objective of providing management services of Investment Funds, through the collection of contributions of individuals and entities, invested in publicly offered of stock-exchange securities, goods and assets at the risk of the participants and all other related and inherent activity to the main objective of the Company in the conduction of these operations, strictly subject to the Capital Markets Law and its Regulations. Investment Funds are registered at the Stock Exchange Registry, being these open, closed, financial or non-financial, or international investments, domestic and foreign experts.

The term for the Investment Fund Management Company is 99 years. The Company is registered at the former National Commerce Registry (SENAREC, in Spanish), current with Business Development Foundation (FUNDEMPRESA for its initials in Spanish) registry number 13699, and at the Stock Market Registry, registry date September 13, 2000.

In 2000, the Authority of Supervision of the Financial System, through Administrative Resolution SPVS-IV-488 authorized the operations of the Company and the registration with the Stock Market Registry of Funds "FORTALEZA Porvenir Fondo de Inversión Abierto", "FORTALEZA Liquidez Fondo de Inversión Abierto" and "FORTALEZA Produce Ganancia Fondo de Inversión Abierto". The Investments Funds "FORTALEZA Interés + Fondo de Inversión Abierto" and "Fondo de Inversión Cerrado FORTALEZA PYME" were authorized and registered by the Stock Exchange Registry, in 2005 and 2006. Likewise between 2007 and 2009 the Investment Funds "FORTALEZA UFV Rendimiento Total Fondo de Inversión Abierto", "FORTALEZA Inversión Internacional Fondo de Inversión Abierto", "FORTALEZA Factoring Internacional Fondo de Inversión Cerrado", "Microfinanzas Fondo de Inversión Cerrado" were authorized and registered with the Stock Market Registry. In 2011, the Funds Fortaleza "Renta Mixta Internacional", Fondo de Inversión Abierto and "Impulsor" Fondo de Inversión Cerrado were authorized and registered by the Stock Market Registry. On 2013, the Fondo "Acelerador de Empresas" Fondo de Inversión Cerrado was authorized and registered by the Stock Market Registry.

The Company is responsible to provide the Investment Funds with the administrative services these may require, collection of income and interest, presentation of periodic reports which demonstrate their current status and behavior and in general the provision of a suitable technical service towards a good management of the Investment Fund.

The Company must manage the Funds under its responsibility with the professional care of a manager that has specialized knowledge in the field.

During 2015, FORTALEZA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. is responsible of the management of the following thirteen Investment Funds:

- 1 FORTALEZA PORVENIR Fondo de Inversión Abierto is a medium term fund, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) with registry number SPVS-IV-FIA-FOP-012/2000, and is characterized by having a variable equity in which publicly placed shares are redeemable by the Fund. The investment modality is fixed income.
Each participant will invest at least US\$ 500
- 2 FORTALEZA LIQUIDEZ Fondo de Inversión Abierto is a short-term Fund, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), under registry number SPVS-IV-FIA-FOL-010/2000, and is characterized by having a variable equity in which publicly placed shares are redeemable by the Fund. The investment modality is fixed income.
Each participant must invest at least US\$ 100.
- 3 FORTALEZA PRODUCE GANANCIA Fondo de Inversión Abierto is a medium term Fund, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), under registry number SPVS-IV-FIA-PRD-008/2000, and is characterized by having a variable equity in which publicly placed shares are redeemable by the Fund. Investments are made in fixed and variable securities
Each participant must invest at least US\$ 10,000.
- 4 FORTALEZA INTERES " + " Fondo de Inversión Abierto is a short-term Fund, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) under registry number SPVS-IV-FIA-F01-019/2005, and is characterized by having a variable equity in which publicly placed shares are redeemable by the Fund. The investment modality is fixed income.
Each participant must invest at least Bs1.000 in the Fund.
- 5 FORTALEZA UFV RENDIMIENTO TOTAL Fondo de Inversión Abierto is a medium term Fund, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), under registry number SPVS-IV-FIA-FFU-023/2008, this Fund is characterized by having a variable equity in which publicly placed shares are redeemable by the Fund. The investment modality is fixed income.
Each participant must invest at least UFV 1.000.
- 6 FORTALEZA INVERSIÓN INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto is a short-term Fund, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), under registry number SPVS-IV-FIA-FI -027/2008, this Fund is characterized by having a variable equity in which publicly placed shares are redeemable by the Fund. The investment modality is mixed income.
Each participant must invest at least US\$ 1.000.
- 7 FORTALEZA FACTORING INTERNACIONAL Fondo de Inversión Cerrado, was authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) with registration No.SPVS-IV-FIC-FFI-004/2007, and has the objective of conserving capital and generating income for the participants. The object of the Fund is to provide post-shipping financing to small and medium size Bolivian exporters of goods and services through international factoring. The Fund acquires the rights over the accounts receivable for exports made through the procedure of "open account" with deferred payment terms.
- 8 MICROFINANZAS Fondo de Inversión Cerrado, was authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) with Registration No. SPVS-IV-FIC-MIC-005/2008 and has the objective of conserving capital and generating income to both individual and corporate clients through spreading risk. The main object is the expansion of micro-financing in Bolivia, making investments in private debt instruments (promissory notes, bonds, etc.) and/or the purchase of securities issued, principally, by Financial Development Institutions or Financial Non-Governmental Institutions which provide financing to individuals, micro and small companies.

The shares of Microfinanzas FIC have been registered by and are negotiable through the Bolivian stock exchange. The initial public offering was made on October 27, 2008 with operations commencing on October 22, 2009.

- 9 FORTALEZA RENTA MIXTA INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto is a medium term fund, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), under registry number ASFI/DSV-FIA-FRM-002/2011. This fund is characterized by a variable equity in which the publicly placed shares, are redeemable by the Fund. The Fund invests in securities denominated Mixed Income.

Each participant must invest at least US\$ 1,000.
- 10 IMPULSOR Fondo de Inversión Cerrado, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), with Registry number ASFI/DSV-FIC-IFI-003/2011, aims to preserve capital and generate returns for its participants, being individuals or corporations, under the principle of risk spreading. Its main purpose is to invest in securities of growing companies, representing Mezzanine Debt (Mezzanine) implemented through Private and/or Public Offering Securities and Senior Debt implemented through Public Offering Securities. The Fund will assist the beneficiary companies to enter into the stock Exchange Market. The Fund will promote the growth of companies in Bolivia; invest in Mezzanine Debt (Subordinated Debt and/or Redeemable Preferred Stock) and Senior Debt. Companies benefiting from the resources of the Fund may enter new financial resources, obtain a new form of financing, and improve their capital structure, adopting good corporate governance practices.

The shares of Impulsor FIC were registered by and are traded at the Bolivian Stock Exchange. The initial public share offering took place on September 26, 2011. The Fund started operations on October 4, 2011.

The General Participants Meeting of "Impulsor Fondo de Inversión Cerrado", approved on September 27, 2012 the capital increase and the registration of 287 participation shares in the Securities Exchange Registry. The Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) authorized the above capital increase on November 20, 2012 through Resolution ASFI N°632/2012. The above-mentioned 287 participation shares were traded at the Bolivian Stock Exchange on December 14, 2012.
- 11 ACELERADOR DE EMPRESAS Fondo de Inversión Cerrado, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), with registration number ASFI/DSV-FIC-FAE-001/2013, aims to maintain the capital and generate returns for the participants, whether they are natural or legal people, by the principle of risk sharing. The purpose is to provide Capital to Entrepreneur Companies through investment in (i) Mezzanine Debt (Mezzanine) and Senior Debt - instrumented through Private Placement Securities - exchangeable or not into capital contributions in recipient firms, and (ii) capital contributions and equities issued by the benefiting companies. The fund will also invest in Public Security Offering and Fixed term securities of financial institutions. In this context, the benefiting companies with resources for the Fund may accelerate their growth, strengthening the business model and market strategy.

Participation fees of Acelerador de Empresas FIC were registered and are traded on the Bolivian Stock Exchange The initial public offering of shares of participation took place on November 29, 2013, having placed 40% of them for a total of Bs210,000,000.

As of January 30, 2014, 308 additional shares were placed for a total of Bs108.867.873.
- 12 PYME II Fondo de Inversión Cerrado, authorized by the Authority of Supervision of the Financial System with registration number ASFI-DSV-FIC-FFY-001/2014, aims to preserve capital and generate income (current income) for the participants whether natural or legal persons, under the principle of risk sharing. The Investment Fund provides financing to small and medium enterprises (PyMEs suppliers) through the purchase of accounts receivable from sales of goods and services on credit to large companies.

Participation fees for "PyMEs II Fondo de Inversión Cerrado" were listed and are traded at the Bolsa Boliviana de Valores SA. The primary public offering of participation shares held on May 21, 2014, giving The Fund initiated operations on the same date.

13 POTENCIA BOLIVIANOS Fondo de Inversión Abierto is a long term fund authorized by the Authority of Supervision of the Financial System with registration number ASFI-DSV-FIA-FPB-001/2014, is characterized by variable capital in which shares placed with the public, are redeemable by the Fund; it invests in securities denominated Fixed income.

Each participant must invest at least Bs5.000. (Five Thousand 00/100 Bolivianos).

NOTE 2 - BASIS FOR THE PREPARATION OF FINANCIAL STATEMENTS

These financial statements were prepared in accordance with accounting standards contained in the Unique Accounting Manual issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), which, in all significant respects are consistent with generally accepted accounting principles in Bolivia, except as stated in Note 2.4.

The preparation of the financial statements requires the management of the Company to make estimates that affect the amounts of assets and liabilities as well as the amounts of revenues and expenses for the year. The actual results may differ from estimates made. However, such estimates were made in strict compliance with the current accounting and normative framework.

2.1 Recognition of the effects of inflation

The Company has prepared these financial statements in accordance with accounting standards issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System effective as of December 31, 2015 and 2014.

Administrative Resolution No. 087/2009 of February 25, 2009 issued by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), has suspended the restatement of non-monetary items of the financial statements to constant currency, based on the Housing Promotion Unit since January 1, 2009.

2.2 Presentation of comparative financial statements

These financial statements as of December 31, 2015 and 2014 are presented comparatively in order to meet the standards of the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System.

2.3 Valuation criteria

Most significant valuation criteria applied by the Company are as follows:

a) Foreign currency and balances indexed to the Housing Promotion Unit UFV

Assets and liabilities in foreign and local currency with value maintenance are valued and restated at the year-end exchange rates. Exchange rate differences arising from this procedure, respectively, have been included in the income for each year in the accounts of "Credits for differences of exchange and maintenance of value" and "Charges for difference of exchange and maintenance of value".

b) Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt

As of December 31, 2015, investments are valued in accordance with the reorganized text of the Valuation Methodology approved by Resolution ASFI N° 390/2012, on August 9, 2012 as follows:

i) Fixed income securities

In the case of fixed income securities, when any value is acquired in primary or secondary market and until another similar security trade transaction is not registered in stock exchange markets and others authorized, and does not exist an

actual market trade in the "Historic Market Matrix" in concordance with the methodology described in the aforementioned Administrative Resolution, the Relevant Yield Rate will be the acquisition rate of the traded securities.

In accordance with the methodology's valuation criteria, the information of the Relevant Yield Rate must be communicated daily by the authorized Bolivian Stock Exchange to the entities supervised by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) involved in the valuation process, after the last stock exchanges session, before the day's end and following the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) determinations.

In the event that one or more values of the same Valuation Code are traded on the stock exchange on any given day, and the total amount of such transactions exceeds the minimum amount determined by each Valuation Code, all other values of the same Valuation Code shall be valued using the weighted average rate of the effective transactions.

In this case, the Relevant Yield Rate should be communicated daily by the stock exchanges authorized in Bolivia to the supervised entities by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), involved in the assessment processes.

In the event that in a specific day no security with the same valuation code has been exchanged, or the realized transactions are not over the necessary minimum trade amount, the securities day's price will be fixed using as the Relevant Yield Rate, the effective rate in the "Historic Market Matrix".

b) Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt (Cont.)

i) Fixed income securities (Cont.)

When the Relevant Yield Rates does not exist in the "Historic Market Matrix" for an specific valuation code, the security's price is fixed using the last effective yield rate, until a relevant market trade occurs.

ii) Securities issued by the Banco Central de Bolivia or the Tesoro General de la Nación

If relevant securities exchange rates do not exist in the market, the treasury Bonds and Notes are valued based on weighted average interest rates of the last auction registered at the Banco Central de Bolivia.

c) Stock Exchange investments in repurchase / resale agreements

Purchase and sale operations with resale/repurchase agreements are registered at their contract value plus the corresponding accrued premiums and charges.

d) Stock exchange investments in equity securities

Existing investments as of December 31, 2015 and 2014 are valued and recorded as follows:

i) Investments in local company's shares

As of December 31, 2015 and 2014, these investments are valued following the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) dispositions included in the valuation methodology for supervised entities, which establishes that these type of investments must be valued at weighted average price resulting from operations on the Stock Exchange (marked to market).

In those cases when there were no market operations on a specific day, the valuation is determined taking into account the most recent market operation and the latest quarterly equity value. If no market operation occurs on the day of payment of dividends, the amount of the dividend paid is deducted from the latest valuation of the security.

ii) Investments in Investment Funds

As of December 31, 2015 and 2014, these investments are valued at the Investment Funds share values at year end.

e) Long-Term investments

As of December 31, 2015 and 2014, long-term investments, are composed of shares from domestic companies and telephone stocks.

- The shares of domestic companies are stated at cost.
- Telephone shares are stated at cost less the allowance for investment loss based on the best estimate criterion considered by management.

f) Fixed Assets

Fixed assets as of December 31, 2015 and 2014 are valued at purchase cost, less the corresponding accumulated depreciation, which is calculated using the straight-line method at rates sufficient to extinguish the value of the assets over their estimated useful lives. The value of the assets, as a whole, does not exceed their market value.

Maintenance, repairs, renovations and improvements, which do not extend the estimated useful lives of the assets are included within the income for the year in which they were incurred.

g) Documents and accounts receivable

The accounts receivable represent the Company's rights with third parties for the outstanding balance of receivables restated at year end.

The provision for doubtful loans is calculated by applying a percentage of the provision based on the term of the accounts receivable, according to the following:

Elapsed Time	Percentage of Provision
90 days	25 %
180 days	50 %
270 days	75 %
330 days	100 %

The provision for losses is sufficient to cover losses which may arise on the recovery of these accounts.

h) Recoverable Taxes

The recoverable taxes correspond to the percentage of the Corporate Income Tax which the Company intends to get back from the payment of the Transactions Tax.

i) Expenses paid in advance

As of December 31, 2015 and 2014, the prepaid expenses mainly correspond to prepayments for purchases of goods and services, insurance and other costs to liquidate.

Advances for purchases of goods and services are charged to income as and when the goods and services are realized.

Other expenses not settled yet are mainly expenses of setting up new Investment Funds, which will be transferred to the fund. In the case of Closed End Investment Funds, the expenses will be recognized in one year from the start of operations of the Investment Fund.

j) Restricted Assets

Corresponds to Treasury Bills given as guarantee to the ASFI, Fixed Term Deposits given as guarantee to the Banco Nacional de Bolivia S.A. and the receivable accrued products, which have been valued at market value at the closing date.

k) Intangible assets

The value of Computer Programs and Licensing is valued at acquisition value at the end of the year, less accumulated amortization, which is calculated by the straight-line method using annual rates sufficient to extinguish the values at the end of useful life.

l) Other assets

As of December 31, 2015 and 2014, other assets mainly correspond to premises, and leased facilities improvements and organizational expenses and are amortized in a period of four years.

m) Provision for employees' indemnities

The provision for employees' indemnities has been made for the total accrued liability for all employees as of the end of each year. In accordance with current legislation, after 90 days service the employees are entitled to any indemnity equivalent to one month salary for each year of employment.

n) Shareholders' equity

As of December 31, 2015 and 2014 the shareholders' equity is included at historic cost and was not restated for the effects of inflation as from January 1, 2009 in accordance with Administrative Resolution SPVS-IS-N° 087/2009 of February 25, 2009 issued by the Authority of Supervision of the Financial System.

o) Net income for the year

The Company has determined its net income for the year in accordance with the regulations set out by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) in the Administrative Resolution SPVS-IS-N° 087/2009 of February 25, 2009, which states that, as from January 1, 2009, non-monetary items should no longer be restated for inflation.

p) Operating income

The operating income corresponds to commissions on the administration of Investment Funds, which are recorded using the accrual method.

q) Operating expenses

Operating expenses correspond to charges incurred during the year related to the administration custody of Investment Funds comprised by commissions on stock exchange operations paid to brokers, and other charges directly related to the administration of Investment Funds recorded using the accrual method.

r) Financial income

The financial income mainly corresponds to profits arising from investment portfolio valuation differences, as well as the interest earned from fixed-income and variable-income investments. These revenues are recorded using the accrual method.

s) Financial expenses

The financial charges correspond mainly to financial losses on the valuation and sale of the portfolio and are recorded in the period in which they were incurred, using the accrual method.

t) Corporate income tax

For income tax purposes the Company is subject to the tax regime established in Law N° 843 and the regulations laid down in Supreme Decrees No 24051 and 29387 of June 29, 1995 and December 20, 2007. The tax rate is 25% of the taxable profit of each year and is payable annually with the payments made for transaction tax, until the date of the presentation of the tax return, being taken as a payment on account of the income tax.

In case of tax losses Law No. 169 of September 9, 2011, states that in a year when a loss occurs, it may be deducted from taxable profits obtained up to a maximum of the next three (3) years. The accumulated losses to be deducted shall not be updated.

u) Management of investment funds

As of December 31, 2015 the operations corresponding to the Investment Funds "FORTALEZA Porvenir", "FORTALEZA Liquidez", "FORTALEZA Produce Ganancia", "FORTALEZA Interés +", "Fortaleza UFV Rendimiento Total", Fortaleza Inversión Internacional", "Fortaleza Factoring Internacional", "Microfinanzas", "Renta Mixta Internacional", "Impulsor", "Acelerador de Empresas", "PyME II" and "Fortaleza Potencia Bolivianos" managed by the Company, are recorded within memorandum accounts.

As of December 31, 2014 the operations corresponding to the Investment Funds "FORTALEZA Porvenir", "FORTALEZA Liquidez", "FORTALEZA Produce Ganancia", "FORTALEZA Interés +", "Fortaleza UFV Rendimiento Total", Fortaleza Inversión Internacional", "Fortaleza Factoring Internacional", "Microfinanzas", "Renta Mixta Internacional", "Impulsor" and "Acelerador de Empresas" managed by the Company, are recorded within memorandum accounts.

2.4 Differences with Generally Accepted Accounting Norms in Bolivia

The financial statements as of December 31, 2015 and 2014, have been prepared in accordance with accounting standards set by the Supervisory Securities, part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator). These standards differ from the generally accepted accounting norms in Bolivia, as follows:

- a) As mentioned in Note 2.3 d) above, the investments in local company shares are valued at the Stock Exchange negotiations weighted average price or in the case that such a negotiation is not performed in a specific day, the last negotiation between the market price and the quarterly Proportional Equity Value (PEV) shall be taken into account.

In accordance with generally accepted accounting principles the investments in entities in which the Company has an important control or influence shall be valued at the proportional equity value calculated on the basis of the latest accessible financial information.

- b) Resolution CTNAC 01/2008, issued by the National Auditing and Accounting Technical Council from the College of Public Accountants of Bolivia (Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia, in Spanish) dated January 11, 2008 restores, since January 1, 2008, the adjustment for inflation of non-monetary items using as restatement index the variation of the Housing Promotion Unit (UFV, in Spanish), published by Banco Central de Bolivia, while Administrative Resolution SPVS-IS-N° 087/2009 dated February 25, 2009 issued by the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), sets up that since January 1, 2009, the restatement to constant currency, based on the Housing Promotion Unit, of non-monetary items of the financial statements, must be discontinued.

NOTE 3 - CHANGES IN ACCOUNTING PRACTICES AND ESTIMATES

During 2015, no significant changes have been made to accounting policies and estimations that could have significant effect over the financial statements of the year 2014.

NOTE 4 – FINANCIAL STATEMENTS GROUPS COMPOSITION

a) CASH AND BANKS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Cash in local currency	1.316.260	1.478.603
Cash in foreign currency	1.837.859	1.223.367
Current accounts - local banks LC	1.261.332	490.457
Current accounts - local banks FC	144.286	129.670
Saving accounts - local banks LC	712.705	1.411.038
Saving accounts - local banks FC	145.269	391.929
	<u>5.417.711</u>	<u>5.125.064</u>

b) STOCK EXCHANGE INVESTMENTS IN SECURITIES AND INSTRUMENTS REPRESENTATIVE OF DEBT

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Securities issued by State Entities or National Public Institutions	10.574.790	-
	<u>10.574.790</u>	<u>-</u>

c) STOCK EXCHANGE INVESTMENTS IN REPURCHASE OPERATIONS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Righth over sold securities reported	32.638.980	-
	<u>32.638.980</u>	<u>-</u>

d) STOCK EXCHANGE INVESTMENTS IN EQUITY SECURITIES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
CURRENT POSITION		
Participation in investment funds		
Fortaleza Interés +	2.763.595	7.511.800
Fortaleza Produce Ganancia	6.010.688	4.916.067
Fortaleza Porvenir	93.546	96.809
Fortaleza Liquidez	185.740	2.897.437
Fortaleza Inversión Internacional	2.287.668	2.659.249
Fortaleza Renta Mixta Internacional	313.059	805.185
Fortaleza Potencia Bolivianos	6.499.754	716.374
Fortaleza UFV Rendimiento Total	1.464.481	335.423
	<u>19.618.531</u>	<u>19.938.344</u>
NON CURRENT POSITION		
Shares		
Fortaleza seguros y Reaseguros S.A.	142.820	129.910
Banco Fortaleza S.A.	1.532.360	1.456.461
Fortaleza Seguros de Vida S.A.	207.000	-
	<u>1.882.180</u>	<u>1.586.371</u>

e) DOCUMENTS AND ACCOUNTS RECEIVABLE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Outstanding collection documents	-	19.804
Accounts receivable management Investment Funds	1.278.202	1.119.515
Staff receivable accounts	48.338	11.603
Others accounts receivable	144.075	930.153
Provision for doubtful accounts	(33.140)	(31.906)
	<u>1.437.475</u>	<u>2.049.169</u>

f) RECOVERABLE TAXES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Transactions tax paid in advanced	2.319.317	1.762.068
	<u>2.319.317</u>	<u>1.762.068</u>

g) EXPENSES PAID IN ADVANCE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Insurance	103.596	98.749
Purchases of goods and services	609.736	822.330
Rights to use license software	21.896	11.991
Suscriptions	14.941	11.429
Affiliations	25.448	20.580
Other expenses unliquidated - paid in advance	11.674	39.682
	<u>787.291</u>	<u>1.004.761</u>

h) RESTRICTED ASSETS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Securities in Guarantee	4.385.755	1.510.731
Income on restricted securities	-	-
	<u>4.385.755</u>	<u>1.510.731</u>

i) LONG-TERM INVESTMENTS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Telephone lines	96.040	96.040
Shares ENTEL	1.148.999	1.148.999
(Provision for losses in long term investments)	(40.817)	(34.986)
	<u>1.204.222</u>	<u>1.210.053</u>

At December 31, 2015, the provision for losses on equity investments has been reversed according to the approval of the Management of the Company.

j) FIXED ASSETS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	Original restated Values Bs	2015 Acumulated depreciation Bs	Net value Bs	2014 Net value Bs
Furniture and fittings	1.785.288	(792.018)	993.270	949.445
Equipment and installations	1.274.697	(469.684)	805.013	359.478
Computer equipment	2.152.432	(1.705.845)	446.587	399.933
	<u>5.212.417</u>	<u>(2.967.547)</u>	<u>2.244.870</u>	<u>1.708.856</u>

The depreciation of fixed assets recorded in the income for the years ended December 31, 2015 and 2014 are Bs446.334 and Bs357.387, respectively.

k) INTANGIBLE ASSETS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015		2014	
	Original Values Bs	Acumulated amortization Bs	Net value Bs	Net value Bs
Software and licenses	3.597.229	(2.910.461)	686.768	610.683
Contributions and affiliations	22.537	-	22.537	22.237
Other intangible assets	13.525	-	13.525	13.525
	<u>3.633.291</u>	<u>(2.910.461)</u>	<u>722.830</u>	<u>646.445</u>

The amortization charges from Software and Licenses for the years ended December 31, 2015 and 2014 are Bs266.169 and Bs190.508, respectively.

l) OTHER ASSETS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Organizational expenses	197.774	197.774
Accumulated amortization	(197.774)	-
Improvements to leased assets	<u>1.127.712</u>	<u>1.075.937</u>
	1.127.712	1.273.711
Accumulated amortization for improvements at rented properties	(879.818)	(901.491)
Miscellaneous assets	125.787	147.001
Items pending to be charged	-	-
	<u>373.681</u>	<u>519.221</u>

The amortization charges for the years ended December 31, 2015 and 2014 are Bs176.100 and Bs172.129, respectively.

m) SHORT-TERM FINANCIAL OBLIGATIONS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Liabilities from repurchase operations	<u>32.638.980</u>	-
	<u>32.638.980</u>	-

n) SHORT-TERM DOCUMENTS AND ACCOUNTS PAYABLE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Liabilities with the personnel	4.383	6.094
Social liabilities	3.400	150.045
Other accounts payable for purchase of goods and services	<u>2.298.664</u>	<u>757.845</u>
	<u>2.306.447</u>	<u>913.984</u>

o) TAXES PAYABLE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Retentions of taxes payable	305.151	315.644
Taxes payable with charge to the entity	<u>5.531.028</u>	<u>3.500.071</u>
	<u>5.836.179</u>	<u>3.815.715</u>

p) PROVISIONS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Other provisions (*)	4.101.758	2.727.694
Provision for employees' indemnities	<u>2.304.037</u>	<u>1.866.686</u>
	<u>6.405.795</u>	<u>4.594.380</u>

(*) As of December 31, 2015 this balance includes provisions for the payment of remunerations to the executive staff for Bs2.209.374, award campaigns to customers for accumulated points for Bs1.142.740 and other minor balances.

As of December 31, 2014 this balance includes provisions for the payment of remunerations to the executive staff for Bs1.244.426, award campaigns to customers for accumulated points for Bs928.818 and other minor balances.

q) OTHER CURRENT LIABILITIES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Other current liabilities	-	1.383
	<u>-</u>	<u>1.383</u>

r) OPERATING INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	Bs	Bs
Operating Income		
Administrative comissions	53.023.471	38.965.126
Other operating income	<u>10.216</u>	<u>5.177</u>
	<u>53.033.687</u>	<u>38.970.303</u>
Operating expenses		
Custody and administrative expenses	<u>2.046.591</u>	<u>1.322.423</u>
	<u>2.046.591</u>	<u>1.322.423</u>

s) FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Financial income		
Profit on sales of stock exchange securities	4.165.800	742.067
Yield on stock exchange investments in debt securities	851.568	1.526.974
Yield on stock exchange investments in equity securities	682.426	563.737
Profit on the valuation of stock exchange investments portfolio	6.182.113	2.143.299
Other Financial income	1.915	2.095
	<u>11.883.822</u>	<u>4.978.172</u>
Financial expenses		
Loss on the valuation of the stock exchange investments portfolio	3.832.993	1.308.269
Losses on sales on stock exchange investments	2.004.092	945.888
Other financial expenses	572.806	1.350.903
	<u>6.409.891</u>	<u>3.605.060</u>

t) RECOVERY OF UNCOLLECTIBLE AND CHARGES FOR DOUBTFUL ACCOUNTS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

Recovery of uncollectible accounts

	2015 Bs	2014 Bs
Decrease in provision for loan losses from investments	1.394	560.813
	<u>1.394</u>	<u>560.813</u>

Charges for doubtful accounts

	2015 Bs	2014 Bs
Loss from uncollectible documents and accounts pending collection	8.460	-
	<u>8.460</u>	<u>-</u>

u) ADMINISTRATIVE EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Personnel expenses	15.684.309	12.269.623
Advertising expenses	3.735.768	3.318.218
Depreciation and impairment of fixed assets	712.503	547.895
Amortization of deferred charges	176.100	172.129
Contracted services	5.349.175	4.099.587
Insurance	137.859	79.814
Communications and moves	1.715.924	1.635.008
Maintenance and repairs	1.109.227	966.143
Taxes	2.145.610	1.527.329
Notary and judicial expenses	55.816	74.430
Rentals	657.974	574.299
Utilities	147.525	144.654
Stationary and office supplies	541.177	456.254
Subscriptions and affiliations	188.454	109.570
Regulation penalties - ASFI	28.188	43.106
Regulation expenses - ASFI	646.313	503.595
Contributions to other entities	27.917	27.917
Bank services expenses	362.978	363.344
Exchange differences	-	171
Various administrative expenses	633.852	535.909
	<u>34.056.669</u>	<u>27.448.995</u>

v) NON-OPERATING INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

NON-OPERATING INCOME	2015 Bs	2014 Bs
Income from exchange and arbitrage operations		
Extraordinary income	239.996	220.238
Prior years income	627.310	645.938
	<u>867.306</u>	<u>866.176</u>
NON-OPERATING EXPENSES		
Loss from exchange and arbitrage operations	-	-
Extraordinary expenses	3.649	-
Prior years expenses	35.953	8.766
	<u>39.602</u>	<u>8.766</u>

EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES

As of December 31, 2015 and 2014, the Company recorded extraordinary income for Bs239.996 and Bs220.238 related to the work performed by officers of the Company in the premises of Banco Económico.

Likewise, as of December 31, 2015, there are some extraordinary incomes for Bs3.649 coming from the sale of fixed assets

PRIOR YEARS INCOME AND EXPENSES

At December 31, 2015 and 2014 there are revenues from previous efforts of Bs627.310 and Bs645.938, respectively. The 2015 income essentially arise from the reversal of excess provisions and from the estimated recovery of the Transaction

Tax for Corporate income tax of 2014 and 2013. In 2014 they arise primarily by estimated reversal of excess provisions and recovery of the Transaction Tax for Corporate income tax in 2013 and 2012.

Likewise, as of December 31, 2015 and 2014, there are expenses from previous administrations for Bs35.953 and Bs8.766 that in 2015 correspond to regularization of the payment of accessories for tax payment of the 2014 administration and other minor expenses. In 2013 they correspond to regularization of the payment of management fees and other expenses 2012.

NOTE 5 - PAID IN CAPITAL

The Company's authorized capital as of December 31, 2015 and 2014 reaches Bs10.000.000 divided into 100,000 shares, with a nominal value of Bs100 each.

As of December 31, 2015 and 2014, the Company's paid in Capital is constituted by Bs5.000.000, corresponding to 50,000 ordinary shares with a nominal value of Bs100 each. Each share confers one vote per share.

The proportional equity value of each share as of December 31, 2015 and 2014 is Bs728.40 and Bs554.71, respectively.

NOTE 6 – RESERVES

a) Legal reserves

In accordance with the provisions of applicable law, it must be allocated a sum not less than 10% of the net profits of each year to the legal reserve fund, to complete a sum equivalent to 50% of the paid capital. The legal reserve as of December 31, 2015 and 2014 reached to Bs2.500.000

As of December 2015 and 2014, according to the provisions of the Authority of Supervision of the Financial System by Circular SPVS / IV / DI-No 87/2009, the Company no longer registers update settings in constant currency from the accounting accounts assets of the Company.

b) Inflation adjustment of capital and capital reserves

As of December 31, 2015 and 2014 financial statements have been prepared in local currency, without registering the effect of inflation occurred during the year pursuant to the instructions of the Authority of Supervision of the Financial System by Administrative Resolution SPVS / IS No. 089 / 09 of February 25, 2009.

NOTE 7 - MEMORANDUM AND REGISTER ACCOUNTS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

MEMORANDUM ACCOUNTS

	2015 Bs	2014 Bs
Autonomous equity trust (See Note 9)	2.604.207.294	2.148.242.440
	<u>2.604.207.294</u>	<u>2.148.242.440</u>

REGISTER ACCOUNTS

	2015 Bs	2014 Bs
Custody of stock exchange securities and instruments	207.878.652	238.212.993
Custody of securities without stock exchange listing	4.182.000	4.182.000
Other stock exchange securities	2.744.000	
Custody of documents of the entity	21.129.377	20.971.497
Other documents and valuables punished third	761.426	761.426
	<u>236.695.455</u>	<u>264.127.916</u>

NOTE 8 - FOREIGN CURRENCY AND HOUSING PROMOTION UNITS

US Dollars

The financial statements as of December 31, 2015 and 2014, expressed in bolivianos, include the equivalent of balances in US dollars, equivalent to a net asset position of US\$ 1,452,337 y US\$ 1,804,291 respectively. The details is as follows:

	2015 US\$	2014 US\$
ASSETS		
Cash and Banks	310.119	254.368
Stock exchange investments in equity securities	1.296.021	1.658.126
Documents and accounts receivables	4.394	5.345
Expenses paid in advanced	19.568	24.654
Long term investments	8.050	8.900
Intangible assests	4.921	4.922
Total assets	<u>1.643.073</u>	<u>1.956.315</u>
LIABILITIES		
Short term documents and accounts payable	5.021	8.170
Provisions	185.715	143.652
Other current liabilities	-	202
Total liabilities	<u>190.736</u>	<u>152.024</u>
Net asset position in US\$	<u>1.452.337</u>	<u>1.804.291</u>
Equivalent in Bs	<u>9.963.032</u>	<u>12.377.436</u>

The assets and liabilities in US dollars have been converted to bolivianos at the year-end exchange rates as of December 31, 2015 and 2014 of Bs6.86.

Housing Promotion Units

The financial statements at December 31, 2015 and 2014, expressed in Bolivianos include the balance equivalent in Housing Promotion Units which represent a net active position of UFV 5,723,757 and UFV 148,565, respectively, as detailed below:

	2015 UFV	2014 UFV
ASSETS		
Stock exchange Investments in securities and instruments representative of debt	5.038.302	
Stock exchange Investments in repurchase transactions	15.550.665	
Stock exchange investments in equity securities	697.744	166.609
Documents receivable	26	26
Total assets	21.286.737	166.635
LIABILITIES		
Short Term Financial Obligations	15.550.665	-
Short term documents and accounts payable	12.315	18.070
Total liabilities	15.562.980	18.070
Net active position in UFV	5.723.757	148.565
Net active position - at the exchange rate in force at December 31, 2015 and 2014	12.013.478	299.097

Assets and liabilities in Housing Promotion Units have been converted into bolivianos at Bs2.09888 and Bs2.01324 per 1 UFV which is the official exchange rate at December 31, 2015 and 2014, respectively.

NOTE 9 - ADMINISTRATION OF INVESTMENT FUNDS - AUTONOMOUS EQUITY TRUST

As of December 31, 2015 and 2014, Investment Funds Fortaleza Porvenir, Fortaleza Liquidez, Fortaleza Produce Ganancia, Fortaleza Interés +, Fortaleza UFV Rendimiento Total, Fortaleza Inversión Internacional, Fortaleza Factoring Internacional, Microfinanzas, Fortaleza Renta Mixta, Impulsor, Acelerador de Empresas, PyME II y Fortaleza Potencia Bolivianos are investment products offered by the Company that allow individuals and/or entities to participate of an autonomous fund, which is invested in a group of financial instruments, in accordance with a pre-established policy that implies the upgrade of the return on securities without neglecting investment risk diversification.

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza LIQUIDEZ		
Cash and banks	13.632.302	39.585.040
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	62.367.020	46.828.674
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	8.534.727	1.715.487
Documents and accounts receivable	8.587.738	156
Other Assets	-	-
	93.121.787	88.129.357
Minus:		
Short term financing liabilities	-	1.716.514
Short term stock exchange operations liabilities	8.533.844	-
Short-term documents and accounts payable	-	5.363
	8.533.844	1.721.877
Net asset value	84.587.943	86.407.480

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza PORVENIR		
Cash and banks	11.351.599	12.429.550
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	159.011.598	93.358.805
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	33.433.362	5.661.246
Stock exchange investments in equity securities	5.081.429	5.357.207
Documents and accounts receivable	5.143.568	3.325
Other assets	-	-
	214.021.556	116.810.133
Minus:		
Short term financing liabilities	29.243.462	5.663.743
Short term stock exchange operations liabilities	4.191.460	-
Short term documents and accounts payable	34.986	23.324
	33.469.908	5.687.067
Net asset value	180.551.648	111.123.066

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza PRODUCE GANANCIA		
Cash and banks	13.175.894	21.099.655
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	52.281.824	44.112.893
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	-	1.343.527
Documents and accounts receivable	64.880	309.030
Other assets	-	-
	65.522.598	66.865.105
Minus:		
Short term financing liabilities	-	1.034.733
Short term stock exchange operations liabilities	-	309.030
Short term documents and accounts payable	3.430	-
	3.430	1.343.763
Net asset value	65.519.168	65.521.342

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza INVERSION INTERNACIONAL		
Cash and banks	26.040.587	21.812.247
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	-	3.771.771
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	2.716.601	3.217.954
Documents and accounts receivable	2.716.411	3.218.038
	31.473.599	32.020.010
Minus:		
Liabilities with clients and customers	34.029	58.755
Short-term stock exchange transaction liabilities	2.716.411	3.216.496
Short term documents and accounts payable	-	-
	2.750.440	3.275.251
Net asset value	28.723.159	28.744.759

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza RENTA MIXTA INTERNACIONAL		
Cash and Banks	16.171.397	16.798.550
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	125.626.346	62.278.830
Stock exchange investments in repurchase/ resale agreements	30.937.276	30.147.173
Stock exchange investments in equity securities	8.451.573	8.870.641
Documents and accounts receivable	18.055.812	12.047.401
Other assets	-	-
	<u>199.242.404</u>	<u>130.142.595</u>
Minus:		
Short term financing liabilities	12.886.547	18.105.713
Short term stock exchange operations liabilities	18.048.677	12.040.000
Short term documents and accounts payable	6.490	50.146
	<u>30.941.714</u>	<u>30.195.859</u>
Net asset value	<u>168.300.690</u>	<u>99.946.736</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza INTERES +		
Cash and Banks	41.520.937	69.749.610
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	173.316.999	148.616.556
Stock exchange investments in repurchase/ resale agreements	42.944.381	7.359.102
Documents and accounts receivable	12.688.982	7.450.868
Other assets	30	-
	<u>270.471.329</u>	<u>233.176.136</u>
Minus:		
Short term financing liabilities	30.298.055	-
Short term stock exchange operations liabilities	12.659.943	7.358.745
Short term documents and accounts payable	60.207	-
	<u>43.018.205</u>	<u>7.358.745</u>
Net asset value	<u>227.453.124</u>	<u>225.817.391</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza POTENCIA BOLIVIANOS		
Cash and Banks	54.470.311	194.409
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	234.530.842	1.135.744
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	68.438.676	-
Documents and accounts receivable	20.247.006	-
	<u>377.686.835</u>	<u>1.330.153</u>
Minus:		
Short term financing liabilities	48.388.781	-
Short term stock exchange operations liabilities	20.079.943	-
Short term documents and accounts payable	9.738	-
	<u>68.478.462</u>	<u>-</u>
Net asset value	<u>309.208.373</u>	<u>1.330.153</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo Mutuo Fortaleza UFV RENDIMIENTO TOTAL		
Cash and Banks	48.258.844	40.913.063
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	155.132.971	323.566.693
Stock exchange investments in repurchase/ resale agreements	202.663.857	15.526.655
Documents and accounts receivable	140.833.078	12.127.713
	<u>546.888.750</u>	<u>392.134.124</u>
Minus:		
Short term financing liabilities	62.268.147	3.481.009
Short term stock exchange operations liabilities	140.443.782	12.047.843
	<u>202.711.929</u>	<u>15.528.852</u>
Net asset value	<u>344.176.821</u>	<u>376.605.272</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado Fortaleza FACTORING INTERNACIONAL		
Cash and banks	10.547.298	7.791.287
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	68.824.957	62.972.024
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	41.820	-
Documents and accounts receivable	3.964.328	10.902.416
Long term investments	7.063.398	6.678.654
	<u>90.441.801</u>	<u>88.344.381</u>
Minus:		
Short term financing liabilities	-	-
Short term stock exchange operations liabilities	72.481	33.864
Deferred income	60.261	36.175
	<u>132.742</u>	<u>70.039</u>
Net asset value	<u>90.309.059</u>	<u>88.274.342</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado MICROFINANZAS		
Cash and banks	4.170.880	197.601
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	55.680.367	48.879.635
Short term investments in securities without public offering	28.088.884	9.389.242
Documents and accounts receivable	23.056	22.985
Long term investments	82.222.239	103.985.784
	<u>170.185.426</u>	<u>162.475.247</u>
Minus:		
Short term Documents and accounts payable	16.052	17.618
	<u>16.052</u>	<u>17.618</u>
Net asset value	<u>170.169.374</u>	<u>162.457.629</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado IMPULSOR		
Cash and Banks	699.340	6.510.621
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	200.378.987	158.216.448
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	-	7.176.266
Short term investments in securities without public offering	9.395	31.209
Documents and accounts receivable	69.695.479	86.996.239
Long term investments	270.783.201	258.930.783
	<u>650.666.342</u>	<u>607.863.366</u>
Minus:		
Short term documents and accounts payable	61.930	30.825
	<u>61.930</u>	<u>30.825</u>
Net asset value	<u>270.721.271</u>	<u>258.899.958</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado ACELERADOR DE EMPRESAS		
Cash and Banks	29.047.029	5.979.949
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	297.124.755	331.582.437
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	6.051.887	-
Short term investments in securities without public offering	8.667.750	1.051.739
Documents and accounts receivable	6.945.808	62.743
Long term investments	12.492.386	1.051.739
	<u>360.329.615</u>	<u>339.728.607</u>
Minus:		
Short term stock exchange operations liabilities	6.051.382	-
Short term documents and accounts payable	698.969	700.095
	<u>6.750.351</u>	<u>700.095</u>
Net asset value	<u>353.579.264</u>	<u>339.028.512</u>

	2015 Bs	2014 Bs
Fondo de Inversión Cerrado PyME II		
Cash and Banks	48.847.399	45.415.099
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	261.963.635	256.862.991
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	9.133	1.053.676
Documents and accounts receivable	108.016	1.819.349
	<u>310.928.183</u>	<u>305.151.115</u>
Minus:		
Short term stock exchange operations liabilities	9.133	1.053.635
Short term Documents and accounts payable	11.651	11.679
	<u>20.784</u>	<u>1.065.314</u>
Net asset value	<u>310.907.398</u>	<u>304.085.801</u>
Total Investment Fund - Autonomus Equity Trust	<u>2.604.207.294</u>	<u>2.148.242.440</u>

NOTE 10 – OPERATIONS WITH RELATED PARTIES

As of December 31, 2015 and 2014, FORTALEZA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. maintained balances from active operations with BANCO FORTALEZA S.A., FORTALEZA Seguros de Vida S.A. FORTALEZA Seguros y Reaseguros S.A. and CAISA Agencia de Bolsa S.A., which have originated revenues and expenditures in market conditions, which are recognized every year.

	ASSETS AND LIABILITIES								
	2015 ASSETS			2015 LIABILITIES		2014 ASSETS			2014 LIABILITIES
	Cash and cash	Expenses paid in advance	Investments	Accounts payable	Cash and cash equivalents	Gastos pagados por anticipado	Investments	Accounts payable	
Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	
Banco Fortaleza S.A.	857.974	-	1.532.360	-	1.802.967	-	1.456.461	-	
Fortaleza Seguros de Vida S.A.	-	-	207.000	-	-	-	-	-	
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	103.596	142.820	-	-	98.749	129.910	2.924	
Total	<u>857.974</u>	<u>103.596</u>	<u>1.882.180</u>	<u>-</u>	<u>1.802.967</u>	<u>98.749</u>	<u>1.586.371</u>	<u>2.924</u>	

	INCOME AND EXPENSES			
	2015		2014	
	Income	Expenses	Income	Expenses
Bs	Bs	Bs	Bs	
Banco Fortaleza S.A.	1.718	728.918	27.234	265.551
"CAISA " Agencia de Bolsa	-	479.798	-	323.767
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	137.859	-	79.814
Total	<u>1.718</u>	<u>1.346.575</u>	<u>27.234</u>	<u>669.132</u>

NOTE 11 – RESTRICTED ASSETS

As of December 31, 2015 and 2014 restricted assets correspond to Bond coupons from the Tesoro General de la Nación that are Bs4,383,620 and Bs1,508,621, respectively in favor of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator) as a guarantee of good performance and a fixed term deposit for Bs2,134 and Bs2,110 respectively, delivered to Banco Nacional de Bolivia SA as guarantee for a safe assigned by this bank to society for its use.

NOTE 12 - RESTRICTION ON THE DISTRIBUTION OF DIVIDENDS

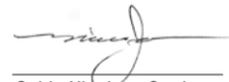
As stated in Note 6 to the financial statements, an amount not below 5% of the net income for the year must be allocated to the legal reserve until reaching an amount equivalent to 50% of the paid-in capital. Except for this legal obligation, there are not restrictions for the distribution of dividends.

NOTE 13 – CONTINGENCIES

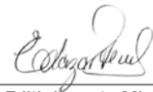
As of December 31, 2015 and 2014, the Company declares that it has no significant probable contingencies of any nature, beyond those recorded in the financial statements

NOTE 14 – SUBSEQUENT EVENTS

No subsequent events or circumstances arose after December 31, 2015 that has a significant effect on the financial statements at that date.


Guido Hinojosa Cardoso
Chairman of the Board of Directors


Javier Mercado Badani
Operations Manager


Edith Lazarte Michél
Accountant

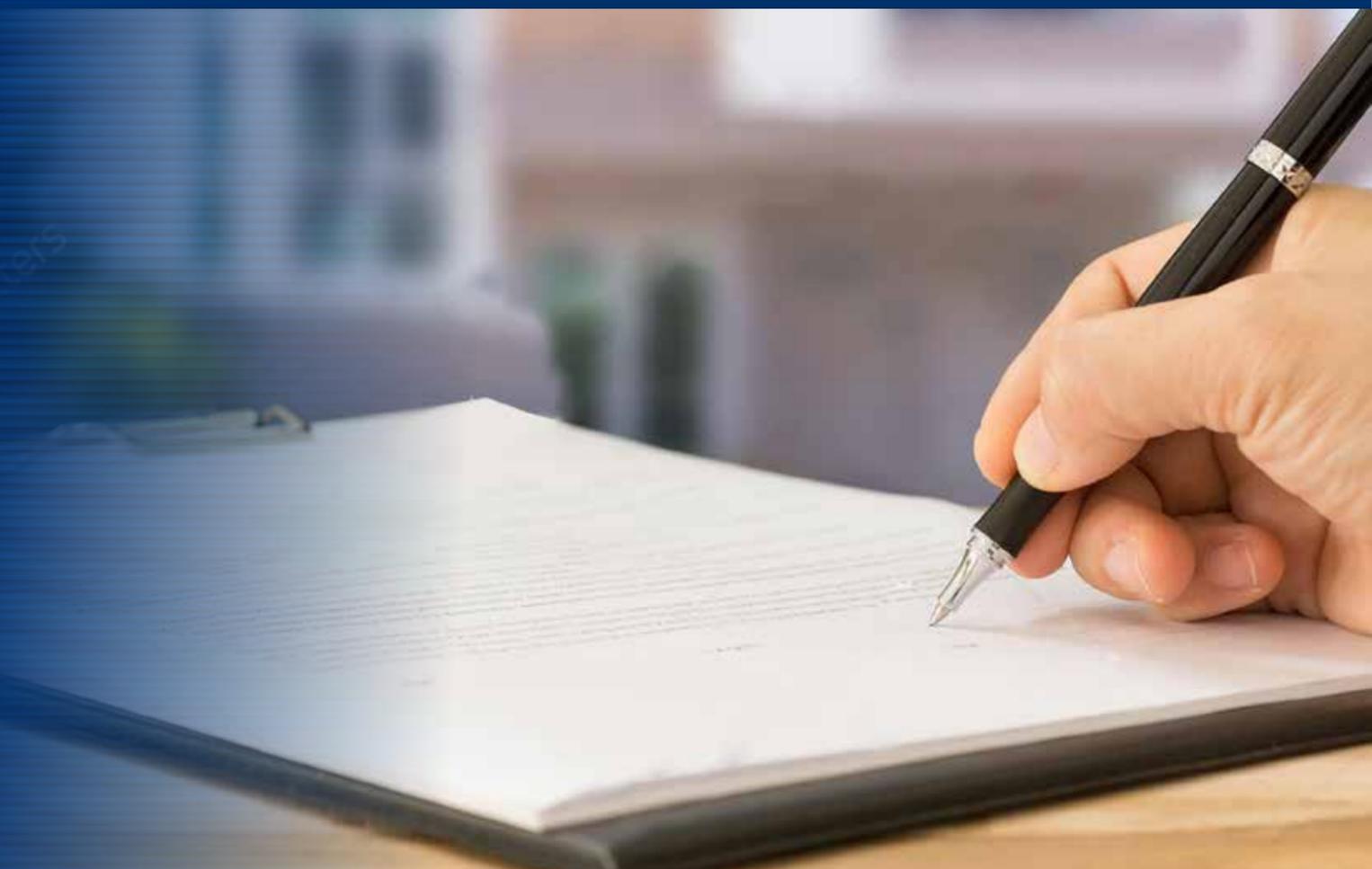

Ramiro Augusto Cavero Uriona
Trustee



Grupo Fortaleza



Memoria Anual 2015



Carta del Presidente

Capítulo



Carta del Presidente

Señores accionistas:

Me dirijo a ustedes con mucho agrado para presentarles la Memoria Anual del Grupo Fortaleza y los Estados Financieros Auditados de la gestión 2015, los cuales reflejan un desempeño eficiente en su conjunto, más aún si consideramos que los logros de nuestra Institución han sido alcanzados en un marco de nuevas normas regulatorias y, consecuentemente, muchos retos.

Debo contextualizar el desarrollo del Grupo Fortaleza informándoles que la economía mundial continuó con un desarrollo lento generado especialmente por una desaceleración de la economía de China y su orientación gradual hacia el comercio y provisión de servicios. El crecimiento económico de EEUU, la principal economía del mundo, alcanzó 2,6% impulsado por el consumo doméstico, bajas tasas de interés y una dinámica generación de empleo. Dentro ese crecimiento, se puede observar que los países con economías avanzadas mostraron una recuperación positiva, en cambio, las economías en desarrollo se desaceleraron debido principalmente a una disminución de la productividad, incertidumbre política y políticas de contracción monetaria y fiscal.

A nivel nacional, el crecimiento del PIB fue del 4.8% dinamizado por los sectores económicos de la industria manufacturera, el transporte y almacenamiento, los servicios financieros y el comercio. El tipo de cambio se mantuvo por quinto año sin variaciones; la inflación fue de 2.95% y las reservas netas disminuyeron en un 14%. Pese a estos indicadores, la economía nacional continuó mostrando un desempeño muy por encima del de la región.

El sistema financiero se mantuvo sólido y los riesgos mitigados; la actividad de intermediación financiera

continuó con una tendencia creciente; la calidad de activos, la solvencia y la liquidez del sistema financiero no registraron variaciones significativas; la eficiencia administrativa mejoró y la rentabilidad disminuyó como resultado de la cuota de créditos destinado al sector productivo con tasas relativamente bajas.

El mercado de valores, expresado por las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores, mantuvo una tendencia creciente en cuanto al volumen de operaciones, constituyéndose en una alternativa para la provisión de liquidez destinada al sector real de la economía. Las operaciones de renta fija fueron las más importantes y estuvieron concentradas en Depósitos a Plazo Fijo y títulos del Banco Central de Bolivia. La cartera de fondos de inversión abiertos y cerrados mostró un crecimiento sostenido; asimismo, ofrecieron rendimientos atractivos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

El mercado de seguros mantuvo una tendencia creciente con mejores indicadores de profundización y rentabilidad. Pese al mayor crecimiento, el poco desarrollo de este mercado requiere un mayor dinamismo de las compañías de seguro para ampliar su cobertura para la población.

En el Sistema Integral de Pensiones, las recaudaciones y número de asegurados crecieron de forma sostenida en las últimas gestiones. Las inversiones realizadas por las gestoras



que administran los fondos del Sistema Integral de Pensiones se incrementaron y se concentraron en DPF y Títulos Públicos.

En este contexto, el Grupo Fortaleza logró obtener una utilidad de 7.7 millones de dólares que significa una rentabilidad sobre el patrimonio de 16.2%, como resultado del crecimiento de su Cartera de Créditos que fue de 24%, una disminución de su Cartera en Mora de 0.1% y la mejora de su eficiencia administrativa. Las Obligaciones con el Público se expandieron en un 27% reflejando la confianza que tiene el público en nuestras empresas financieras que, por otro lado, es refrendado también cuando los Activos bajo Administración del Grupo crecieron en un 21%.

Un logro significativo y de gran satisfacción, es la creación en Noviembre del año 2015 de una nueva empresa: la Compañía de Seguros Vida Fortaleza S.A. que ofrecerá a la población Seguros de Desgravamen, Seguros de Accidentes Personales, Seguros de Sepelio, Seguros de Vida en Grupo, Seguros de Asistencia Médica y Seguros de Vida Individual (estos dos últimos en desarrollo). Con esta nueva empresa, el Grupo Fortaleza potenciará su estrategia de crecimiento horizontal ya que se convertirá en un aliado natural para el desarrollo comercial de los demás miembros del Grupo. En efecto, Fortaleza Vida apoyará en generar economías de escala y sinergias administrativas que se traducirán en ventajas competitivas. Creo firmemente que esta visión de ser un supermercado de servicios financieros especializado para las pequeñas y medianas empresas, seguirá siendo nuestro pivote de crecimiento.

En el escenario de banca comercial, Banco Fortaleza ha intensificado y profundizado su visión de mercado orientado a las PyMEs y se encuentra acompañando el crecimiento de sus clientes que requieren mayores servicios financieros. En efecto, la Cartera Bruta del Banco tuvo un buen desempeño al crecer un 24.3% en el último año, 430 puntos básicos porcentuales más de lo proyectado, convirtiéndonos, además, en la entidad de mayor crecimiento en el sistema financiero.

Caisa, Agencia de Bolsa, por quinto año consecutivo, logró posicionarse entre las casas de bolsa con mayor volumen de operaciones en el mercado de valores, negociando algo más de \$us 4.000 millones –el mayor monto histórico registrado a la fecha– lo que le hizo merecedor de un reconocimiento especial de la Bolsa Boliviana de Valores al ocupar el primer lugar en cuanto a volumen de transacciones en el mercado secundario. En el campo de la Asesoría Financiera, Caisa, Agencia de Bolsa, es un eficiente aliado para las inversiones de sus clientes.

La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Fortaleza SAFI S.A., mostró el mayor crecimiento de la industria, equivalente al 42% respecto al año anterior, expansión que le llevó a ser la sociedad con mayores activos bajo administración. Con una participación del 18% del mercado, logró en menos de 8 años duplicar su participación en la industria, no solo por los montos que administra, sino también por la cantidad de clientes que tiene, que llega al 22% del mercado de empresas dedicadas a este rubro.

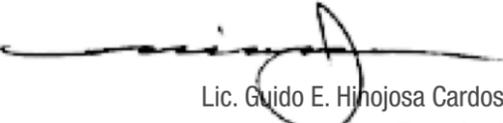
La Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., también alcanzó crecimientos notables, ya que se expandió en dos veces y medio el crecimiento de la industria. En efecto, durante el año 2015 su crecimiento fue del 10%. La compañía sigue siendo líder en Fianzas que crecieron en 6% mientras que la industria mantuvo sus niveles del pasado año. Estos logros se deben al aprovechamiento de las distintas oportunidades que se generaron en el mercado y la adecuada lectura que la empresa hizo de las mismas.

En el campo del arrendamiento financiero, el desempeño de Fortaleza Leasing S.A. estuvo marcado por un fortalecimiento institucional de la empresa hacia la consolidación de sus productos como excelentes alternativas de financiamiento de bienes de capital para las pequeñas y medianas empresas. En esa percepción, Fortaleza Leasing creció 5% logrando una penetración de mercado del 20%.

En el epílogo de este informe, quiero agradecer a todos nuestros clientes y usuarios por el respaldo y la confianza que nos entregan, así como también deseo valorar y agradecer la eficiencia, lealtad, trabajo y compromiso de nuestro valioso equipo de trabajo, a quienes extendemos nuestras más sinceras felicitaciones por los logros alcanzados en la gestión.

Antes de terminar, deseo resaltar el apoyo incondicional de nuestros accionistas para el logro de los ambiciosos objetivos que nos hemos trazado y que en el transcurso del tiempo los estamos consolidando de forma progresiva.

Deseo también agradecer y reconocer el profesionalismo, experiencia y compromiso de los Directores para alinear las gestiones de las empresas con la visión del Grupo Fortaleza.


Lic. Guido E. Hinojosa Cardoso
Presidente



Quienes Somos

Capítulo



Quienes Somos

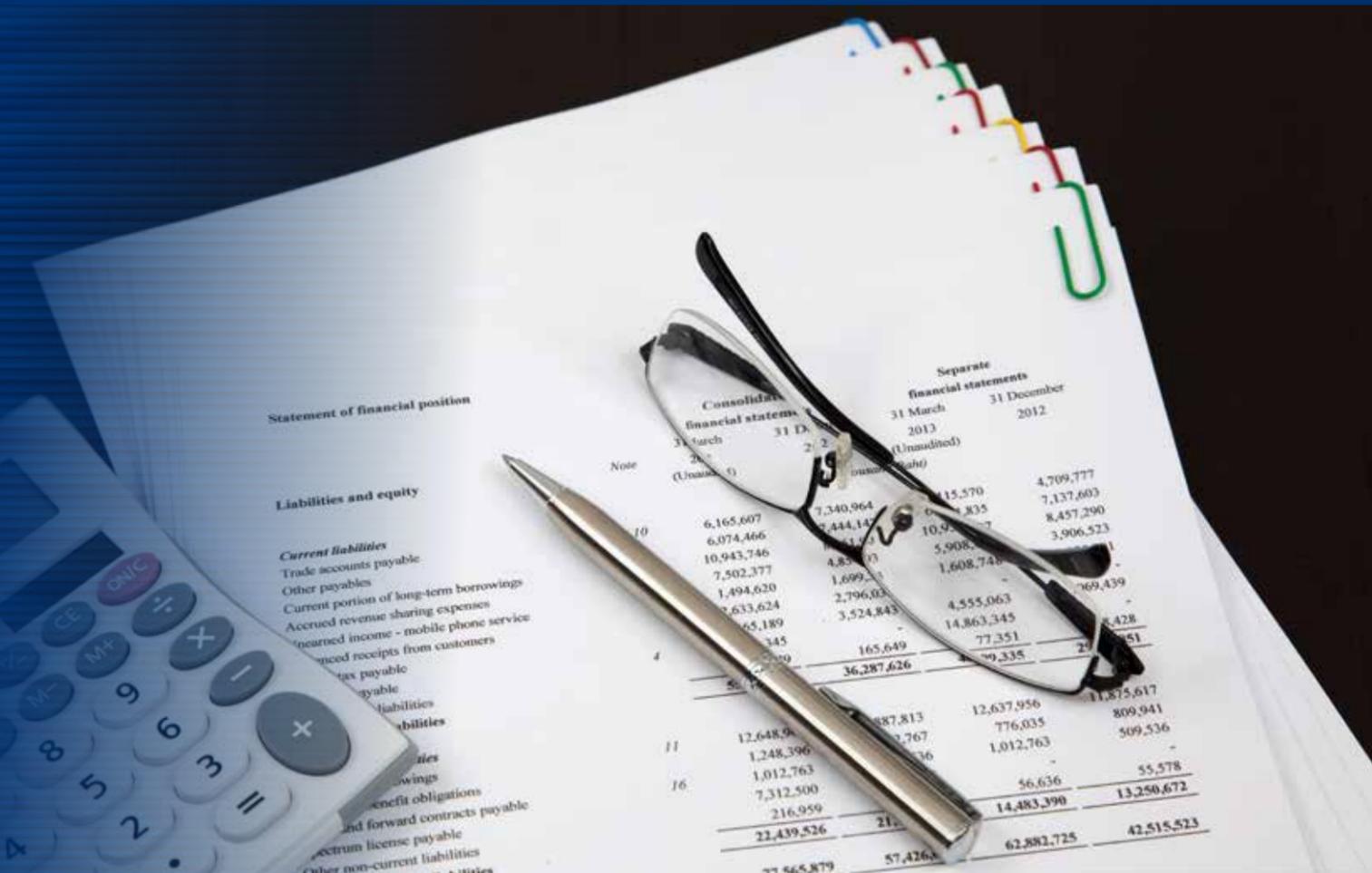
El grupo financiero Fortaleza nace el año 1995 como iniciativa de un grupo de ex ejecutivos y accionistas del Banco de La Paz, banco comercial fundado el año 1975 y caracterizado por su liderazgo en la atención al segmento de la pequeña y mediana empresa (PYME). El objetivo de este nuevo emprendimiento es el de brindar la más amplia gama de servicios financieros y satisfacer las necesidades de mercado de la PyME y Personas.

El Grupo Financiero comprende un conglomerado de compañías dedicadas a diferentes campos de la actividad

financiera que comprende banca comercial, banca de inversiones, seguros generales, administración de fondos de inversión, arrendamiento financiero y seguros de vida. Estas compañías unidas incorporan experiencia profesional de más de 41 años de trayectoria en el sector y constituyen un importante supermercado de servicios financieros en Bolivia orientado a la pequeña y mediana empresa.

El liderazgo financiero que el grupo alcanzó, se refleja a través de su activa presencia en cada una de las industrias en las que participa.





Contexto Económico

Capítulo



Contexto Económico

La gestión 2015 mostró nuevamente un escenario de bajo crecimiento a nivel mundial. De acuerdo con datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) se estima que el producto mundial haya crecido en tan sólo un 2.4% en la gestión, por debajo del 2.6% registrado en 2014 y lo que significa una baja con relación al 2.8% que se estimaba a mediados de 2015.

Este lento desempeño económico, estuvo marcado por la continuidad en la tendencia de bajos crecimientos en los mercados emergentes, en especial China que bajó de la barrera del 7%, estimándose un crecimiento de 6.8%, el más bajo desde 1990. Por su parte, si bien las economías desarrolladas mostraron un mayor dinamismo en la gestión 2015, 1.9% versus el 1.7% registrado en 2014, éste no fue suficiente para compensar el bajo dinamismo de los mercados emergentes.

La economía mundial se ha visto frenada por diversas turbulencias: incertidumbres macroeconómicas y volatilidad persistentes; bajos precios de las materias primas y flujos de comercio decrecientes; volatilidad creciente de tipos de cambio y flujos de capital; estancamiento de la inversión y disminución del crecimiento de la productividad; y una continua desconexión entre las actividades del sector financiero y las del sector real.

La evolución de los precios de las materias primas refleja cambios en las condiciones de oferta y de demanda mundiales, principalmente por el bajo crecimiento de la economía China que se encuentra pasando de un modelo de crecimiento basado en la inversión a uno basado en el consumo. Por su parte, los bajos precios de las materias primas tuvieron que ver con la volatilidad y la especulación financiera sobre sus precios, debido a su creciente papel como activos financieros. Finalmente, factores políticos

relacionados con algunos países productores de petróleo, determinaron una fuerte caída en los precios de la energía.

Se observó un aumento de la volatilidad en los mercados financieros durante el 2015, fruto principalmente de las repercusiones de la crisis en Grecia y por las noticias sobre el desempeño de la economía China. Como consecuencia de esta mayor volatilidad y un eventual incremento de las tasas de interés en los Estados Unidos, se prevé una menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales.

Para 2016, la CEPAL espera una leve aceleración del crecimiento mundial para 2019, alrededor de un 2.9%, principalmente impulsado por un repunte en el crecimiento de las economías desarrolladas como Estado Unidos.

De acuerdo con las estimaciones de la CEPAL Bolivia habría registrado un crecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB) de 4.5% en el 2015, lo cual resulta significativamente menor a las estimaciones del Gobierno que prevé un crecimiento de 5.0%. El Instituto Nacional de Estadísticas reportó un crecimiento de 5.2% al cierre del segundo trimestre de la gestión 2015, con lo que es probable que la economía nacional pueda alcanzar un crecimiento cercano al previsto por el Gobierno. Sin embargo, tomando en cuenta los niveles de crecimiento de las anteriores gestiones resulta claro que el PIB muestra una tendencia decreciente en su crecimiento. Por su parte, el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE), confirma esta tendencia registrando un crecimiento a 12 meses en agosto 2015 que alcanza un 4%.

Las actividades que presentaron el mayor crecimiento al cierre del segundo trimestre de la gestión 2015 fueron la construcción con un 7.7%, los servicios de la administración pública con 7.4% y el sector de la electricidad, gas y agua

con un 7.2% reflejando el impulso del actual modelo de crecimiento económico basado en la inversión pública. Por su parte, destaca el bajo crecimiento del sector de hidrocarburos con un 1.0%, que responde tanto a la baja de precios de la energía a nivel mundial y a un bajo nivel de inversiones.

Por primera vez en varias gestiones, el saldo comercial del país registró un déficit de \$US 773 millones en la gestión 2015, principalmente por una caída importante en la exportación de combustibles (gas natural) que alcanzó los \$US 3,974 millones versus los \$US 6,596 registrado en 2014. A esto se suma importantes niveles de importaciones en bienes de capital, equipos de transporte y artículos de consumo, que mantuvieron niveles similares a la gestión 2014.

Similar comportamiento mostró la balanza de pagos, que al cierre del tercer trimestre de 2015 muestra un déficit global de \$US 582 millones. Así, la cuenta corriente muestra un déficit de \$US 1,337 millones como efecto principalmente del comportamiento de la balanza comercial antes mencionado, mientras que la cuenta capital muestra un resultado negativo de \$US 273 millones, principalmente por una mayor inversión en cartera en el exterior del país.

De esta forma las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) mostraron por primera vez luego de varias gestiones un decrecimiento en la gestión 2015, el mismo que alcanzó a \$US 2,067, cerrando la gestión en \$US 13,056 millones, un nivel que sigue siendo muy importante con relación al PIB que refleja una fuerte posición del BCB para sostener el tipo de cambio, el cual por una gestión más se mantuvo sin variación alguna con una cotización oficial de 6.96 Bs./\$US para la venta y 6.86 Bs./\$US para la compra. Sin embargo, el índice del tipo de cambio real multilateral cerró la gestión en 60.21, continuando con su tendencia de apreciación, y alcanzando el nivel más bajo desde 1991 de acuerdo con datos del Ente Emisor.

La tasa de inflación registrada en el gestión 2015 fue la más baja desde 2010, alcanzando la variación acumulada del índice de precios al consumidor en 2.95%. A este comportamiento de la inflación influyó de forma determinante las tasas negativas que se registraron en los meses de marzo y abril de 2015, gracias a la baja en los

precios de ciertos productos alimenticios, así como las bajas tasas de inflación registradas en los dos últimos meses del año. Esto apunta también a que el principal impulso de la economía no provino del gasto de los hogares sino de la inversión pública.

Por su parte, al cierre del mes de octubre de 2015, los datos del Banco Central de Bolivia muestran que se registró un ligero superávit fiscal de \$US 114 millones, gracias a un mes de enero con importantes recaudaciones fiscales. Sin embargo, considerando el resultado de los últimos meses es posible que nuevamente se registre un déficit fiscal moderado para finales de gestión.

Lo que permite apreciar este contexto económico es que Bolivia, a pesar de haber sufrido el impacto de la caída de los precios internacionales del petróleo, habría logrado sostener su tasa de crecimiento en la gestión 2015, principalmente a través del impulso fiscal, lo que podría no ser sostenible en el futuro si los precios de la energía a nivel mundial continúan reprimiéndose.

El sistema de intermediación financiera cerró la gestión 2015 con un activo total de \$US 26,791 millones, marcando una tasa de crecimiento de 18.1%. El comportamiento del activo estuvo marcado por un crecimiento de \$US 1,580 millones en las disponibilidades (46.8%) y de \$US 2,471 en la cartera bruta (17.4%). Por su parte el pasivo alcanzó una suma de \$US 24,635 millones, marcando un incremento de \$US 3,890 millones (18.8%) con relación a 2014. En este caso, el comportamiento estuvo determinado por el de los depósitos del público, que alcanzaron los \$US 21,365 millones, registrando un crecimiento de \$US 3,551 millones (19.9%) concentrado principalmente en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, gracias al contexto de tasas del mercado. Con relación al patrimonio, el sistema registró una capitalización de \$US 319 millones en el periodo, habiendo las utilidades disminuido en un 2.7% con relación al 2014. Así, al cierre de la gestión 2015 el Coeficiente de Adecuación Patrimonial alcanzó un 12.97% y una liquidez equivalente al 43% de los depósitos del público, y una rentabilidad de 13.8% sobre el patrimonio promedio.

Finalmente, es importante destacar que todas las entidades financieras cumplieron con los cupos intermedios de cartera al sector productivo y vivienda de interés social establecido en conformidad a la Ley N° 393 de Servicios Financieros.



El Sistema Financiero

Capítulo



El Sistema Financiero

El sistema de intermediación financiera

A pesar del panorama internacional poco favorable y la desaceleración de la economía boliviana, los principales indicadores de desempeño del sistema financiero mostraron crecimiento con solidez financiera. En efecto, la calidad de los activos, la liquidez del sistema, la eficiencia administrativa y la capitalización de las entidades financieras reflejaron mejoras en la gestión 2015.

Es necesario aclarar que a partir del 21 de Julio del año 2014 el sistema bancario quedó estructurado por 4 tipos de entidades financieras: Los Bancos Múltiples (14 entidades), los Bancos PYME (3 instituciones), las Mutuales de Ahorro y Préstamo (8 entidades) y las Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas (27 instituciones). Posteriormente, el 23 de Noviembre de 2015 las Mutuales de Ahorro y Préstamo se transformaron en Entidades Financieras de Vivienda.

Resumen Estados Financieros del Sistema de Intermediación Financiera (Expresado en millones de \$us)

	2014	2015	Variaciones	
			Absoluta	Relativa
ACTIVO	22,694	26,791	4,097	18%
Cartera Bruta	14,187	16,658	2,471	17%
Cartera Vigente	13,973	16,405	2,432	17%
Cartera en Mora	213	253	39	18%
PASIVO	20,745	24,635	3,890	19%
Obligaciones con el Público	16,753	20,155	3,402	20%
A la vista	3,842	4,408	567	15%
Cajas de Ahorro	6,203	7,780	1,577	25%
Depósitos a Plazo	6,709	7,967	1,258	19%
PATRIMONIO	1,949	2,156	207	11%
UTILIDADES DE LA GESTIÓN	268	276	8	3%

En sintonía con el desempeño económico que el país tuvo en la gestión 2015, la actividad del sistema de intermediación financiera mantuvo una tendencia creciente. El activo alcanzó los 26.791 millones de \$us, lo que significó una variación positiva de 4.097 millones de \$us (18%) respecto al anterior año, sustentado principalmente por la expansión de la cartera de créditos. En ese sentido, la cartera tuvo una participación de 62% seguida por las disponibilidades (19%) y las inversiones financieras (18%).

El activo del sistema de intermediación financiera fue fondeado en un 92% por obligaciones con terceras personas y el 8% por el patrimonio del sistema. En términos absolutos los pasivos llegaron en la gestión 2015 a \$us 24.635 millones y el patrimonio a \$us 2.156 millones.

En efecto, el pasivo del sistema de intermediación financiera mantuvo también su tendencia creciente alcanzando los 24.635 millones de \$us. Su crecimiento fue del 19% y en valor absoluto 3.890 millones de \$us, variación que fue generada básicamente por el incremento de las Obligaciones con el Público que crecieron 3.551 millones de \$us, reflejo de una mayor confianza por parte de la sociedad. La mayor parte de los pasivos de las entidades financieras (87%) correspondieron a las obligaciones con el público, algo característico en la actividad de intermediación financiera. En este sentido, la solvencia del sistema financiero se mantuvo estable. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial se situó por encima del mínimo exigido por Ley que es 10% y se observó una mejora de los indicadores de eficiencia y liquidez. La calidad de activos se mantuvo estable con un ratio de morosidad que no cambió significativamente con relación a la anterior gestión.

Las utilidades del sistema de intermediación financiera para la gestión 2015 alcanzaron \$us 276 millones, 3% menos que la obtenida en la gestión 2014. Esta contracción de las

utilidades se debió principalmente a una disminución de las tasas de interés activas que bajaron en 1.12%, a causa de la aplicación de la Ley de Servicios Financieros que establece topes para los créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social con tasas preferenciales. Las tasas de interés pasivas también bajaron pero muy levemente lo que ocasiono que el margen financiero se redujera significativamente.

La Cartera de Créditos del sistema creció en 17.4%, habiendo terminado la gestión con 16.658 millones de dólares americanos. El crecimiento más alto fue alcanzado por los Bancos Múltiples que se expandieron en 19.6% seguido de los Bancos PYME y las Cooperativas de Ahorro y Crédito que lograron 5.7% y 5.5%, respectivamente. Finalmente, las Entidades Financieras de Vivienda tuvieron un crecimiento de 4.5%.

El índice de mora mantuvo el mismo nivel de la pasada gestión, es decir, 1.5%, empero hubieron variaciones entre sus componentes. Los Bancos PYME elevaron su indicador de 1.3% a 1.8%; los Bancos Múltiples, las Entidades Financieras de Vivienda y las Cooperativas de Ahorro y Crédito, tuvieron variaciones no significativas. El incremento del índice de mora de los Bancos PYME no tuvieron gran incidencia en el total ya que representan solo el 7% de la Cartera de Créditos del sistema de intermediación financiera; los Bancos Múltiples concentran el 86%; las Entidades Financieras de Vivienda representan el 3% y las Cooperativas de Ahorro y Crédito el 4%.

Las Obligaciones con el Público mostraron una vez más la confianza que tiene el público en el sistema financiero al incrementar sus depósitos en un 19.9%. Los Bancos Múltiples se afianzaron logrando un crecimiento del 21.9% mientras que las Cooperativas de Ahorro y Crédito les secundaron con un 7%. Los Bancos PYME se expandieron con 5.7% y las Entidades Financieras de Vivienda con solo 3.7%.

La liquidez del sistema de intermediación financiera, igual que las obligaciones con el público, se incrementaron en un 19.4%. La variante es que los Bancos PYME disminuyeron su liquidez en un 5.7% mientras que las Entidades Financieras de Vivienda robustecieron su liquidez en un 19.5%.

Las provisiones también aumentaron su saldo, debido fundamentalmente a nuevas operaciones más que a la

calidad de la cartera de créditos, excepto por el caso de los Bancos PYME que incrementaron sus provisiones en un 13.1% merced al desmejoramiento de su índice de mora.

El Mercado de arrendamiento financiero "Leasing"

Como se puede apreciar en el cuadro de abajo, el Activo mostró un incremento de \$us 7.8 millones, pasando de \$us 92 millones a \$us 99.8 millones, lo cual representó un incremento de 8.5% respecto al 31 de diciembre de 2014. En este período, la cartera bruta de las empresas de arrendamiento financiero creció en \$us 8.1 millones, alcanzando un total de \$us 86.9 millones, es decir un 10.3% más respecto al cierre de la gestión anterior.

Industria de Leasing Gestión 2014 vs 2015 (en miles de US\$)

	2014	2015	Variación Absoluta	Variación Porcentual
Activos	91,988.3	99,820.7	7,832.4	8.5%
Cartera Bruta	78,780.1	86,931.0	8,151.0	10.3%
Pasivos	78,040.8	84,399.9	6,359.1	8.1%
Patrimonio	13,947.5	15,420.8	1,473.3	10.6%
Mora	1.3%	2.2%	0.9%	69.6%
Provisiones sobre cartera en mora	297.6%	173.7%	-123.8%	-41.6%
Utilidad	3,314.4	3,660.0	345.6	10.4%
ROE	27.2%	26.3%	-0.9%	-3.3%
Spread	8.8%	8.5%	-0.3%	-3.1%

Con relación al patrimonio de la Industria de Leasing Financiero, se registraron variaciones, mostrando un incremento de \$us 1.5 millones para llegar a los \$us 15.4 millones, lo que representó un crecimiento de 10.6% respecto a la gestión 2014. Esto significa que el crecimiento de la industria fue financiado principalmente con pasivos, que subieron de \$us78 millones a \$us 84.4 millones, mostrando un crecimiento de 8.1%.

La mora del sistema de las empresas de Leasing Financiero se incrementó de 1.3% a 2.2% respecto a la cartera bruta total. El índice de mora fue ligeramente superior al del Sistema Bancario (Bancos Pyme 1.78%, Bancos Múltiples 1.47%). Los niveles de provisiones de cartera al 31 de diciembre de 2015 se redujeron, pasando de un índice de cobertura del 297.6% al 173.7%, sin embargo, aun cubren más que la totalidad de la cartera en mora mostrando la alta

capacidad que tienen las empresas de leasing financiero de responder a un eventual incremento de la cartera en mora.

La utilidad neta del sistema, mostró un incremento en la última gestión, alcanzando un nivel de utilidad neta de \$us 3.6 millones, un 10.4% más que en la gestión 2014. El índice de rentabilidad respecto al patrimonio, ROE, se redujo pasando de 27.2% en 2014 a 26.3% en 2015.

El Spread de la industria mantiene la tendencia a la baja, en esta gestión presentó un ligero deterioro de 8.8% a 8.5% equivalente a una reducción de 0.3% en relación a la gestión pasada. Esta caída en el spread se debió principalmente a un decremento sistemático de las tasas activas y un ligero incremento de las tasas pasivas.

El Mercado de Valores

Valores Inscritos en Bolsa

Al cierre de la gestión 2015, 72 Empresas, 22 Fondos de Inversión Cerrados, 17 Patrimonios Autónomos, el Gobierno Municipal de La Paz, el Banco Central de Bolivia y el Estado Plurinacional Boliviano tienen valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 32 pertenecen al Sistema Financiero (17 Bancos, 1 Cooperativa de Ahorro y Crédito, 5 Empresas de Servicios Financieros y 9 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 40 empresas, 9 pertenecen al sector de electricidad, 10 son industriales, 7 pertenecen a servicios en general, 5 a petróleo, 6 pertenecen a la agroindustria, 1 a comercio y 2 a transporte.

Transacciones en Bolsa

El monto operado durante la gestión 2015 alcanzó un nivel de \$us 11.105 millones, cifra que representa un incremento de 12,9% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión 2014. Esta cifra no solo se consolida como el mayor monto histórico tranzado a la fecha, sino que supera de manera amplia el bajo crecimiento registrado en la gestión 2014 (1,5%).

El incremento registrado se debe principalmente a los montos negociados por concepto de Certificados de Depósitos a Plazo Fijo (CDPFs), los cuales tuvieron un crecimiento de \$us 2.236 millones (53,4% en términos porcentuales) y en menor proporción a la negociación de Letras del Banco Central de Bolivia (monto superior en \$us 1.135 millones con respecto a 2014). Ambos instrumentos, compensaron la menor negociación de Letras y Bonos del Tesoro, instrumentos que para la gestión terminada, contaron con una disminución en sus montos negociados de \$us 1.742 y \$us 362 millones respectivamente. Asimismo, es importante destacar que en el año, el monto correspondiente a las Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados, se incrementó en más de 2 veces, de \$us 131 millones a \$us 320 millones.

De esta manera, y como se muestra en el cuadro siguiente, las operaciones en el Ruedo - principal mecanismo de negociación en Bolsa- representaron el 99,96% del total operado, seguida por las operaciones en Mesa de Negociación con el 0,04%.

Volúmenes negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por tipo de instrumento (en miles de dólares)

Instrumento	2013	2014	2015	% del Total	Variación % 15/14
Renta fija					
Bonos Bancarios Bursátiles	369.450	154.010	201.658	1,82%	30,9%
Bonos Banco Central de Bolivia		86.651	221.420	1,99%	155,5%
Bonos Largo Plazo	501.070	434.685	513.042	4,62%	18,0%
Bonos Municipales	1.387	96		0,00%	-100,0%
Bonos del Tesoro	1.550.471	1.280.538	918.659	8,27%	-28,3%
Certificados de Depósito del BCB		20.665	323.988	2,92%	1467,8%
Cupones de Bonos	595.216	850.693	367.248	3,31%	-56,8%
Certificados de DPFS	5.101.625	4.187.994	6.424.126	57,85%	53,4%
Letras Banco Central de Bolivia		402.533	1.537.187	13,84%	281,9%
Letras del Tesoro	1.347.756	1.868.536	126.323	1,14%	-93,2%
Letras BCB Prepagables			364	0,00%	
Pagarés Bursátiles	41.956	34.752	61.298	0,55%	76,4%
Pagarés en Mesa de Negociación	4.190	3.358	4.186	0,04%	24,7%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	61.739	71.198	41.657	0,38%	-41,5%
Subtotal RF	9.574.860	9.395.709	10.741.155	96,73%	14,3%
Renta Variable					
Acciones	3.015	306.770	43.044	0,39%	-86,0%
Cuotas de Participación FICs	106.007	130.514	320.424	2,89%	145,5%
Subtotal RV	109.022	437.283	363.468	3,27%	-16,9%
Total Consolidado	9.683.882	9.832.992	11.104.623	100,0%	12,9%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De manera general, las operaciones realizadas con Valores de Renta Fija representaron el 96,7%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron el 3,3%. Estas cifras reafirman una vez más que los valores representativos de deuda continúan siendo la principal alternativa de financiamiento e inversión en nuestro mercado de valores. Asimismo, por Tipo de Operación, el monto negociado en operaciones de compraventa creció en 30,4%, mientras que las operaciones de reporto crecieron en 0,3% con respecto a la gestión 2014. Estas variaciones generan una distribución similar a la observada en los últimos años, con un mayor volumen tranzado en operaciones de compraventa (51,4%) en comparación a las de reporto (45,4%).

En cuanto a los montos negociados por tipo de instrumento, las operaciones con Certificados de Depósitos a Plazo Fijo

(CDPFs), representaron el 57,9% del total operado durante la gestión 2015, seguidas por las operaciones con Letras del Banco Central (13,8%), Bonos del Tesoro (8,3%), Bonos de Largo plazo (4,6%), Cupones de Bonos y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión cerrados (3,3%) y Certificados de depósito del Banco Central (2,9%). El restante porcentaje está compuesto de instrumentos con variaciones absolutas menores en cuanto a sus montos negociados: Bonos Bancarios Bursátiles, Bonos del Banco Central, Letras del Tesoro Pagarés (Bursátiles y de Mesa de Negociación), Valores de Titularización y Letras del Banco Central Prepagables.

El 26 de junio de 2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), aprobó la Resolución ASFI 493/2015, la cual limita los STRIPs de cupones y capital de bonos con vencimiento superior a los cinco años.

Este hecho, tuvo efecto principalmente en la disminución del monto tranzado por Cupones de Bonos, (disminución de \$us 483,4 millones, que en términos porcentuales es menor en un 56,8% al monto tranzado en 2014) y en los montos negociados por Bonos del Tesoro (disminución de \$us 361,9 millones, equivalente a un monto menor en 28,3% al registrado en 2014).

Mesa de negociación

La mesa de Negociación PyME es un mecanismo administrado por la BBV donde se negocian pagarés emitidos por Pequeñas y Medianas Empresa (PyME). Bajo este mecanismo, a lo largo de la gestión 2015, se negociaron Pagarés por un monto de \$us 4,2 millones, el cual es superior en 24,7% al monto operado durante la gestión 2014. Las principales empresas que obtuvieron financiamiento a través de este mecanismo fueron Ameco, Impresiones Quality SRL, Naturaleza S.A. y Quinoa Foods Company SRL., con tasas promedio ponderadas para moneda extranjera comprendidas entre 2,98% y 8,51% y para moneda nacional entre 4,92% y 8,51%.

Tasas de reporto en bolsa

Luego de que en las últimas gestiones se marcará un repunte en las tasas de interés para operaciones de reporto (por un plazo entre 38 a 45 días) tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, el 2015 estuvo marcado por una nueva caída en las tasas de rendimiento en reporto.

El comportamiento de las tasas de reporto en dólares presentó una tendencia elevada en los primeros meses del año, para luego descender hasta estabilizarse en niveles de 0,1% a partir del mes de Junio. A lo largo de esta gestión, la tasa máxima y mínima fluctuó entre 0,94% y 3,70% y entre 0,08% y 0,50% respectivamente, rangos inferiores a los registrados al finalizar la gestión 2014 (rango máximo entre 1,50% y 6,00% y mínimo entre 1,50% y 6,00%).

En cuanto a las tasas en bolivianos, las mismas registraron un trimestre de volatilidad en los meses previos a la Resolución de ASFI 493/2015, lo que generó que la tasa máxima fluctuara entre 1,98% y 5,50% en el año. Asimismo, la tasa mínima en bolivianos se situó entre 0,00% y 2,80%, rango inferior al registrado en la gestión 2014 (entre 0,40% y 3,50%).

Con respecto a las operaciones en UFV, la tasa en UFV más alta registrada fue de 0,0% y la mínima de -4,00%.

Instrumentos de Renta Fija Vigentes

A diciembre de 2015, más de 40 empresas privadas tienen emisiones vigentes en el mercado de valores, por un monto que equivale a \$us 3.614,5 millones. Este monto está dividido en un 49,4% correspondiente a Bonos Empresariales (Bancarios, Subordinados y de Largo Plazo), un 42,2% a Bonos del Estado y el restante 8,5% dividido entre Valores de Titularización de deuda, Pagarés Bursátiles y Bonos Municipales.

En cuanto a los Bonos Empresariales, el valor vigente a diciembre de 2015 alcanza a \$us 1.784,5 millones, monto que es superior en un 4,3% con relación al registrado en diciembre de 2014 (\$us 1.711,5 millones). Asimismo, del total de Bonos vigentes, el 67,3% (\$us 1.201,2 millones) corresponde a Bonos de Largo Plazo, mismos que son emitidos por empresas privadas no bancarias, y el restante 32,7% (\$us 583,3 millones) corresponde a Bonos Bancarios Bursátiles (Subordinados y no Subordinados).

Por su parte, en el 2015 se realizaron nuevas emisiones de Pagarés Bursátiles, lo que incrementó el monto vigente en más de dos veces comparado con al monto de finales de 2014, de \$us 19,0 millones a \$us 45,0 millones. Los principales Emisores de Pagarés Bursátiles este año fueron las empresas: Gravetal S.A. Industrias de Aceite S.A. y Toyosa S.A.

Inversores Institucionales

Los inversionistas institucionales comprenden las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's), Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) y Compañías de Seguros. La cartera de los inversionistas institucionales de manera conjunta alcanzó a aproximadamente \$us 15.205 millones a diciembre de 2015, misma que supone un incremento del 32% con respecto a la cartera a diciembre de 2014. Asimismo, esta cifra muestra de manera más clara, la importancia del ahorro de largo plazo concentrado en los Fondos de Pensiones (Fondo de capitalización Individual), el cual constituye el 81,4% del total de la cartera de Inversionistas Institucionales.

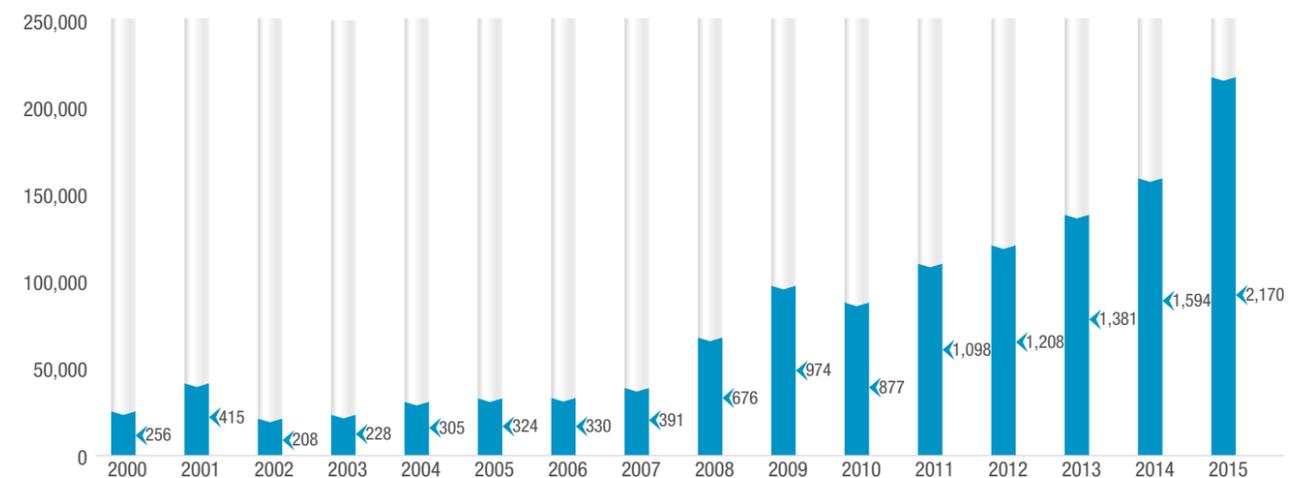
Industria de Fondos de Inversión

Evolución de la Cartera Administrada por los Fondos de Inversión

La gestión 2015 fue altamente positiva para la industria de Fondos de Inversión, la cual continuó siendo "alimentada" por la migración de los ahorristas de la banca tradicional

hacia el sector, los cuales, motivados por la coyuntura de bajas tasas de interés registrada en los últimos años, buscaron fuentes alternativas de inversión que generen mayor valor para sus ahorros. Al cierre de esta gestión, la cartera de los Fondos de Inversión alcanzó un monto histórico de \$us 2.170 millones, monto que representó un incremento del 36% con relación a la gestión 2014.

Evolución de la Cartera de Fondos de Inversión
(en millones de dólares)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En cuanto a la composición de cartera por moneda tenemos que, los Fondos de Inversión, en moneda nacional (incluido el Fondo UFV de Fortaleza SAFI), presentaron un saldo de cartera de \$us 1.530 millones, monto que es superior en \$us 483 millones (crecimiento de más del 45%) al monto registrado en la gestión 2014. Este importante crecimiento se debe, principalmente, a tres factores fundamentales: i) Una política monetaria principalmente expansiva aplicada por el gobierno, la cual produjo una reducción considerable en las tasas pagadas por los bancos a los ahorristas y motivó a los clientes a buscar nuevas alternativas de inversión, con lo que las SAFIs lograron captar un mayor número de clientes; ii) La política cambiaria de bolivianización instaurada, manteniendo un tipo de cambio fijo y promoviendo el ahorro en bolivianos, cuyo efecto se encuentra correlacionado a la coyuntura actual del ahorro en la banca tradicional; y, iii) La colocación en esta gestión de las cuotas de cuatro Fondos de Inversión Cerrados (FICs) denominados en bolivianos: Sembrar Productivo, MSC

Productivo, Renta Activa Puente y Crecimiento, cuya cartera a diciembre de 2015 representa el 66,5% del crecimiento registrado.

Por su parte, los Fondos de Inversión denominados en moneda extranjera mostraron un nivel de cartera a diciembre de 2015 de \$us 640 millones, cifra que es mayor en un 17% a la cartera registrada a finales de 2014. A diferencia de otras gestiones, no se consolidaron nuevos fondos de inversión denominados en moneda extranjera.

Cartera por Tipo de Fondo

Al cierre de la gestión, el mayor porcentaje de la cartera se encuentra concentrado en los Fondos de Inversión Cerrados en moneda nacional, con un porcentaje del 44% del total de la cartera, que en términos absolutos corresponde a \$us 959,5 millones. A continuación, se encuentran los Fondos Inversión Abiertos en moneda nacional, los cuales representan el 24% del total de la cartera. Seguidamente

se encuentran los Fondos Inversión Abiertos en moneda extranjera, con una proporción del 23% de la cartera (\$us 498,0 millones). En estos tres tipos de fondos se concentra el 91% de la cartera total de la industria, siendo el remanente administrado por los Fondos de Inversión Cerrados en moneda extranjera (7%) y un Fondo de Inversión Abierto en UFVs (2%). El Gráfico 2, muestra la composición de la cartera por tipo de fondo.

Cartera por Sociedad Administradora

A diciembre de 2015 existen 11 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores, las cuales administran 56 Fondos de Inversión a nivel nacional; 33 son Fondos de Inversión Abiertos (FIAs) y 23 son Fondos de Inversión Cerrados (FICs).

Cartera de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (en miles de dólares)

FONDOS DE INVERSION	A Dic - 14	A Dic - 15	Variaciones	
			Absoluta	Porcentual
BISA SAFI	190.765	232.970	42.205	22,12%
CREDIFONDO SAFI	83.842	140.527	56.685	67,61%
CAPITAL + SAFI	146.637	227.252	80.614	54,98%
FORTALEZA SAFI	312.949	379.401	66.452	21,23%
MERCANTIL SANTA CRUZ SAFI	209.446	260.335	50.890	24,30%
BNB SAFI	221.122	255.005	33.883	15,32%
UNION SAFI	195.548	213.652	18.104	9,26%
SANTA CRUZ INVESTMENTS SAFI	100.967	241.302	140.335	138,99%
PANAMERICAN SAFI	28.727	29.841	1.114	3,88%
MARCA VERDE SAFI	103.688	104.994	1.306	1,26%
ALIANZA SAFI		84.740	84.740	
TOTAL CARTERA	1.593.690	2.170.018	576.327	36,16%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En el cuadro de arriba se muestra la cartera administrada por las SAFIs que congregan al mercado de Fondos de Inversión. De la misma se puede destacar que, al 31 de diciembre de 2015, Fortaleza SAFI se consolidó como la Sociedad Administradora líder en el mercado en cuanto al volumen de activos administrados, con un monto que

ascendió a \$us 379,4 millones (y una participación de 17,5%) y un crecimiento de cartera de 21,2%.

Número de Participantes

El crecimiento de la industria se vio reflejado también en el incremento en cuanto al número de participantes, el cual fue del orden de 11% (6.889 nuevos inversores) y que es mayor al crecimiento de 7,5% (4.342 participantes) registrado a finales de 2014. De esta manera, la industria pasó a registrar un total de 69.314 participantes, reafirmando el continuo crecimiento y la confianza del público, que data ya desde finales de la gestión 2002.

Como complemento al análisis anterior, podemos mencionar que los Fondos de inversión denominados en Bolivianos fueron los que presentaron el mayor incremento en el número de participantes, llegando a captar 4.209 nuevos participantes con respecto a la gestión 2014; de éstos, el Fondo Potencia Bolivianos generó el 48,6% (2.047 nuevos participantes). En el caso de los Fondos denominados en Moneda Extranjera, los mismos incrementaron su cartera de clientes en 2.245 participantes respecto a la pasada gestión.

Tasas de Rendimiento

Los rendimientos generados durante la gestión 2015 fueron ligeramente inferiores a los registrados en la gestión 2014. La tasa promedio ponderada a 30 días de los Fondos de Inversión, en moneda extranjera, presentó una marcada volatilidad en los meses de mayo y octubre, en los cuales mostró picos convergentes incluso hacia la tasa de interés en bolivianos. Los rendimientos registrados fluctuaron entre 0,8% (tasa mínima registrada el mes de Noviembre) y 2,3% (tasa máxima registrada el mes de Mayo). A diferencia de éstos, el comportamiento de los rendimientos para los Fondos de Inversión en moneda nacional se mantuvo relativamente estable, registrando al cierre de la gestión una tasa promedio ponderada a 30 días de 2,5% frente al 1,0% registrado por los fondos en dólares. Las tasas de rendimiento fluctuaron entre 2,1% (Noviembre) y 3,0% (Enero).

Finalmente, en el caso del Fondo de Inversión en UFV, si bien presentó rendimientos negativos nominales a lo largo de 2015, éstos fueron más que compensados por la variación positiva del tipo de cambio de la UFV. De esta manera, al

cierre de la gestión, si bien la UFV registró un rendimiento a 30 días de -1,3%, la valoración de la UFV de 4,3% generó una tasa promedio ponderada positiva de 2,9%.

Es importante destacar que pese de la reducción de rendimientos, la industria en general ha expandido sus operaciones (mayor volumen de cartera y número de clientes); esto debido, principalmente, a los beneficios existentes a la hora de invertir en los Fondos de Inversión frente al ahorro tradicional de la banca comercial, como ser: mejores tasas de rendimiento, diversificación de portafolios, accesibilidad, libre disponibilidad y redención, rentabilidad, asesoramiento continuo y exenciones impositivas, como en el caso particular del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) para la compra de cuotas de participación.

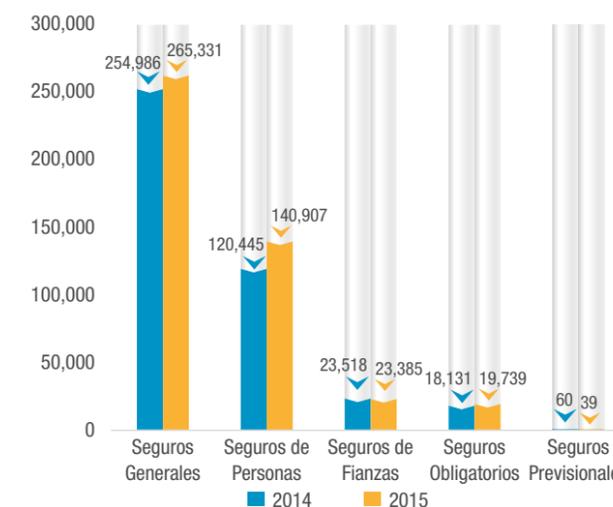
Composición de la Cartera por Tipo de Instrumento

A finales de la gestión 2015, la cartera de los Fondos de Inversión Abiertos se encuentra compuesta principalmente por: Depósitos a Plazo Fijo de Instituciones Financieras (50,8%), Liquidez (16,2%), Bonos Corporativos a Largo Plazo (12,1%), Bonos Bancarios Bursátiles (7,3%), Títulos Valor del Extranjero (Structured Notes, Commercial Papers y otros con el 4,6%), Reporto (3,8%), Pagarés Bursátiles (2,4%) y otros instrumentos financieros como ser: Acciones, Bonos Municipales, Valores de Titularización de Deuda, Bonos y Cupones del TGN, Bonos y el Letras del Banco Central de Bolivia (2,6%).

Por su parte, la cartera de los Fondos de Inversión Cerrados se encuentra compuesta principalmente por: Títulos Valor del Extranjero y Otros (donde figuran las emisiones Privadas a empresas) con una participación del 30,6% del total de la cartera, seguidos por los Depósitos a Plazo Fijo con 28,7% y los recursos de Liquidez con el 21,2%. Entre estos tres instrumentos se concentra el 80,5% del total de la cartera. El restante porcentaje se encuentra invertido en Bonos y Letras del TGN, Bonos y Letras del BCB, Cupones de Bonos, Bonos Bancarios y Corporativos de Largo Plazo y otros valores.

El Mercado de Seguros

Producción del Mercado, por Modalidades (En miles de \$us)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico Diciembre 2015

La producción del mercado de Seguros en Bolivia está conformada por los Seguros Generales, los Seguros de Personas, los Seguros de Fianzas, los Seguros Obligatorios y los Seguros Previsionales.

A Diciembre de 2015, la Producción del Mercado de Seguros alcanzó un nivel de \$us 449.4 millones, \$us 32.3 millones más de la pasada gestión que terminó con \$us 417.1 millones, lo que representa un crecimiento de 7.7%. Del total de la producción, los Seguros Generales constituyen el 59%, los Seguros de Personas el 31%, los Seguros de Fianzas el 5%, los Seguros Obligatorios el 4% y los Seguros Previsionales el 0.009%.

Los Seguros que más crecieron respecto al año anterior, fueron los de Personas que lograron una expansión del 17%, mientras que los Seguros Generales solo se incrementaron en 4%. Los demás Seguros, prácticamente mantuvieron sus saldos de la pasada gestión.

Producción por Ramos

Los Ramos con mayor participación en la modalidad Seguros Generales son: Automotor con 29%, incendio 18%, Salud y enfermedad 12%, ramos técnicos 10% y aeronavegación 9%. Los ramos que más crecieron en Seguros Generales entre diciembre 2014 a diciembre 2015 fueron: agropecuarios 436%, aeronavegación 16%, ramos técnicos 14%, salud y enfermedad 14%, automotores 7%, riesgos varios misceláneos 5%, robo 1%, naves o embarcaciones 0%. Existieron ramos que decrecieron: transportes 17%, responsabilidad civil 7%, incendio 5% y accidentes personales 1%.

Con relación a los Seguros de Fianzas, los ramos con mayor participación a diciembre 2015 fueron: inversión de anticipos 40%, fidelidad de empleados 26%, cumplimiento de obra 17% y obligaciones aduaneras 6%. Asimismo, los ramos de mayor crecimiento entre diciembre del 2014 y similar periodo en el 2015 fueron, fidelidad de empleados con un 8%, cumplimiento de obra con el 6%, buena ejecución de obra con 5% y derechos contractuales 3%. Los ramos que presentaron decrecimiento son los siguientes: seguro de créditos 60%, cumplimiento de suministros 20%, cumplimiento de servicios 7%, seriedad de propuesta 3%, inversión de anticipos 3% y obligaciones aduaneras con 1%.

Producción Acumulada por Ramos A diciembre de 2014 y 2015 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

RAMOS	Producción: (En miles de Dólares Estadounidenses)		
	2014	2015	VARIACIÓN
Incendio	49.163	46.607	5%
Robo	1.462	1.481	-1%
Transportes	17.579	14.531	21%
Naves o Embarcaciones	239	238	0%
Automotores	72.742	78.146	-7%
Aeronavegación	19.665	22.820	-14%
Ramos Técnicos	23.067	26.392	-13%
Responsabilidad Civil	15.816	14.692	8%
Riesgos Varios Misceláneos	21.208	22.260	-5%
Agropecuarios	64	343	-81%
Salud o Enfermedad	27.436	31.310	-12%
Accidentes Personales	6.546	6.511	1%
Total Seguros Generales	254.987	265.331	-4%
Seriedad de Propuesta	767	745	3%
Cumplimiento de Obra	3.679	3.906	-6%
Buena Ejecución de Obra	488	510	-4%
Cumplimiento de Servicios	456	423	8%
Cumplimiento de Suministros	309	247	25%
Inversión de Anticipos	9.857	9.252	7%
Fidelidad de Empleados	5.660	6.136	-8%
Créditos	212	85	149%
Obligaciones Aduaneras	1.534	1.511	2%
y/o Derechos Contractuales	556	572	-3%
Total Seguros de Fianzas	23.518	23.387	1%
Accidentes de Tránsito	18.131	19.739	-8%
Total Seguros Obligatorios	18.131	19.739	-8%
Vida Individual LP	26.533	29.061	-9%
Vida Individual CP	1.992	2.874	-31%
Defunción y/o Sepelio de CP	407	454	-10%
Vida en Grupo de CP	10.092	11.240	-10%
Salud o Enfermedad	13.617	16.618	-18%
Desgravamen Hipotecario CP	63.347	75.875	-17%
Accidentes Personales	4.458	4.785	-7%
Total Seguros de Personas	120.446	140.907	-15%
Riesgo Común	29	20	45%
Riesgo Profesional	30	18	67%
Total Seguros Previsionales	59	38	55%
TOTAL	417.141	449.402	-7%

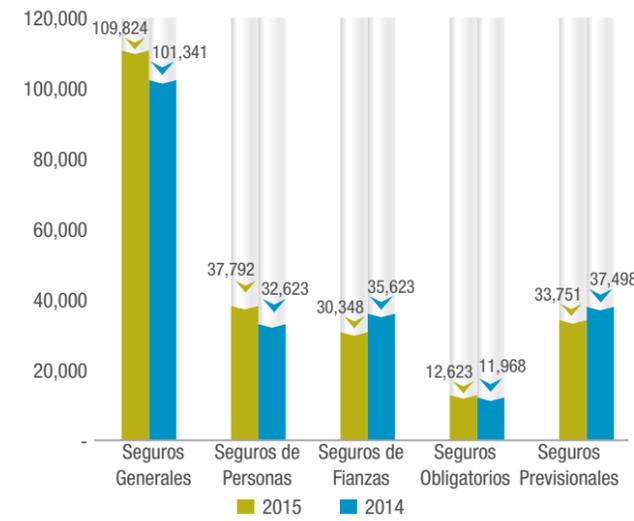
Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico diciembre 2015

Comportamiento de los siniestros en el mercado

Los siniestros acumulados del mercado a diciembre del 2015, comparado con el mismo periodo del año 2014, se incrementaron en un 2.4%.

De diciembre 2014 a diciembre 2015 los siniestros de seguros generales se incrementaron en un 8,4%, los siniestros de fianzas mostraron decrecimiento en 14,8%, mientras que los seguros de personas se incrementaron en un 15,8%. Lo que muestra que la siniestralidad está controlada y no existe una alta variabilidad en su comportamiento.

Siniestros del mercado por modalidad



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico diciembre 2015

Por la importancia que tienen los Seguros Generales, de Personas y Fianzas, se los describe en los siguientes párrafos. Los Seguros Obligatorios están conformados básicamente por el Seguro Obligatorio de Accidentes de

Tránsito y los Seguros Previsionales no tienen todavía una participación importante.

Seguros Generales y de Fianzas

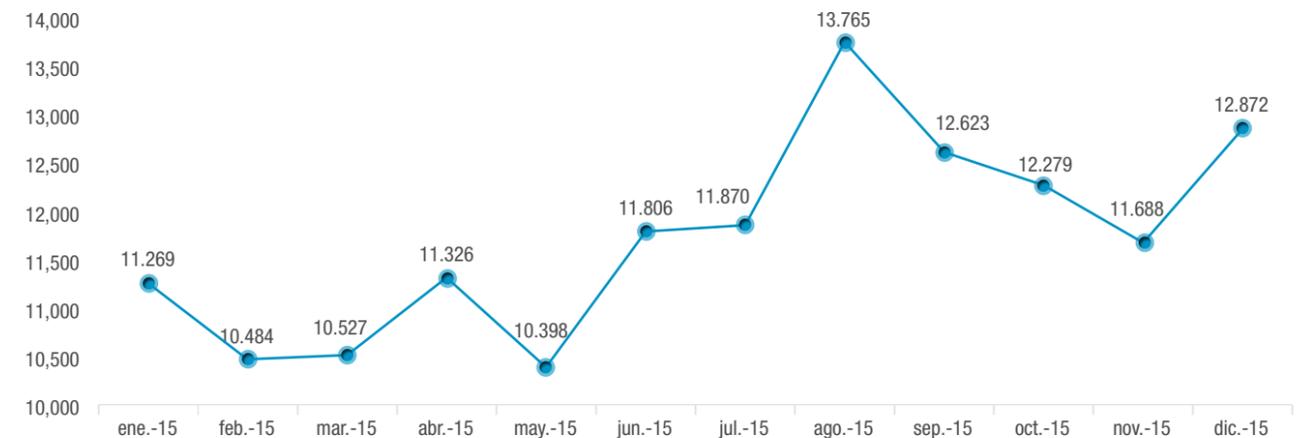
El mercado de Seguros Generales y de Fianzas está conformado por siete compañías legalmente constituidas en la venta de estos seguros: Fortaleza, Alianza, Bisa, Nacional, La Boliviana Ciacruz, Illimani y Credinform.

Seguros de Personas

El mercado de Seguros de Vida en Bolivia está conformado por las siguientes compañías: Provida, La Vitalicia, Bupa, Alianza, Nacional, Crediseguro La Boliviana Ciacruz, Univida y Fortaleza. Hasta diciembre del 2015 se registraron 140.9 millones de dólares como producción directa y un total de siniestros de mercado hasta la misma fecha de 37.8 millones de dólares.

A continuación se observa el desempeño del mercado de seguros de vida en el transcurso de la gestión 2015, se puede observar que la producción neta de anulación está entre los 10.4 y 13.7 millones de dólares, es un mercado muy estable en generar ingresos directos.

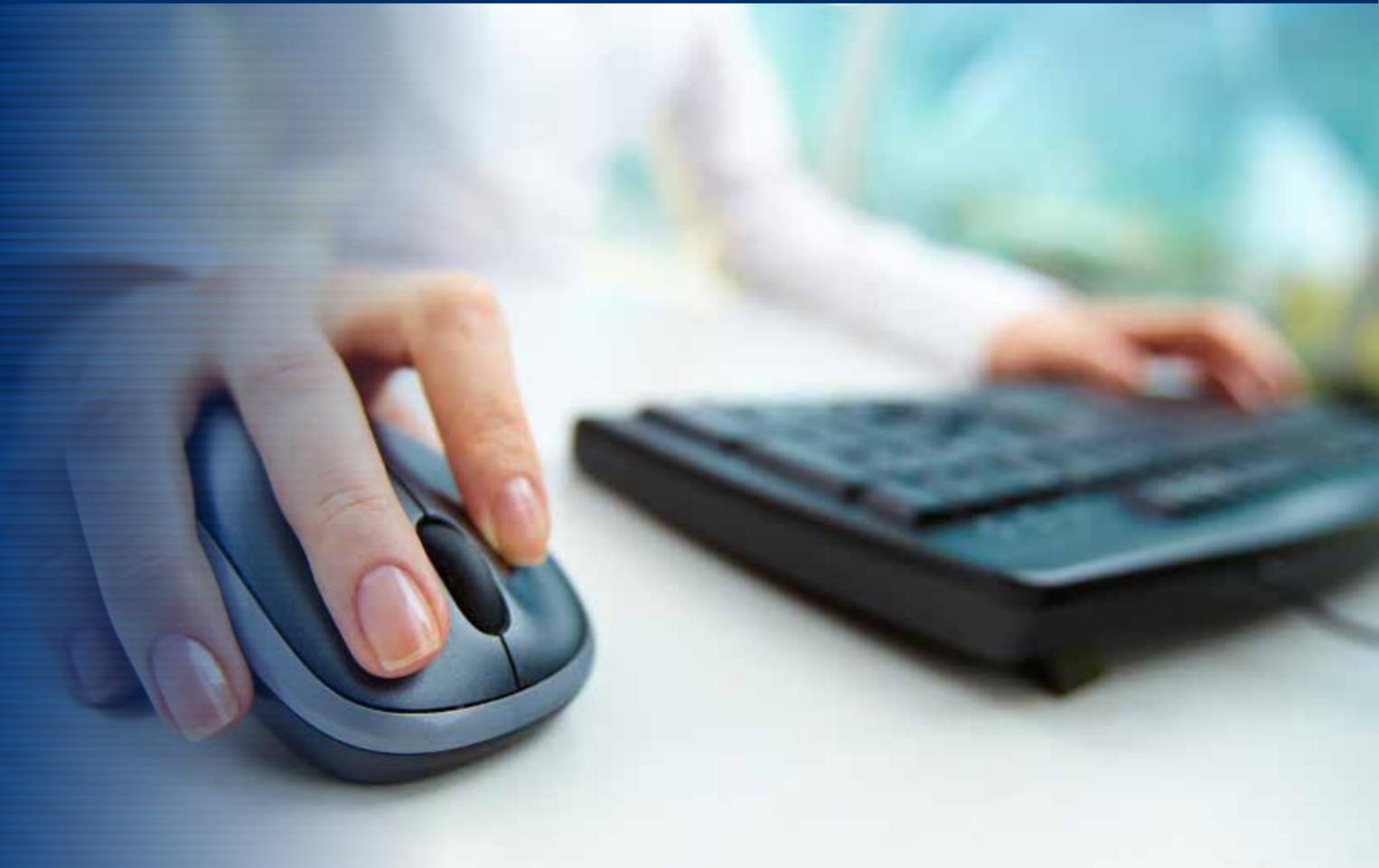
Producción mensual neta de anulación (Expresado en miles de dólares)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico Diciembre 2015

Los ramos que se comercializan en Bolivia dentro de los seguros de personas son: Desgravamen hipotecario CP, vida individual LP, salud o enfermedad, vida en grupo, vida individual CP, accidentes personales y defunción. A

continuación tenemos la participación de los productos en la producción directa de anulación de seguros de vida hasta diciembre del 2015.



Desempeño de la Gestión

Capítulo



Desempeño de la Gestión

El Grupo Financiero Fortaleza, en su modelo de negocios expresado como un “Supermercado de Servicios Financieros”, un año más y luego de dos décadas, muestra un crecimiento sostenido. En efecto, sus Activos en la gestión 2015 alcanzaron \$us 486.9 millones, habiendo tenido un crecimiento de \$us 80.6 millones (19.8%) respecto a la anterior gestión. En esa misma tendencia, los Pasivos del Grupo crecieron en \$us 78.7 millones (21.9%) lo que le conlleva a terminar la gestión 2015 con \$us 437.9 millones. El Patrimonio se incrementó de \$us 46.8 millones a \$us 48.6 millones.

Los principales componentes del Activo son la Cartera de Créditos que participa en el total con 57.1%, las Inversiones Temporarias con 22.6%, las Disponibilidades con 13.4%. Por el lado del Pasivo, las Obligaciones con el Público concentran el 68.8% y las Obligaciones con otros Bancos el 17.6%.

Las Cuentas Contingentes tuvieron un crecimiento de \$us 13.0 millones (67.5%) y su saldo a diciembre de 2015 es de \$us 32.2 millones. Asimismo, el Grupo Fortaleza administra Fondos de Inversión por el orden de \$us 379.6 millones habiendo llegado a tener un incremento en el último de \$us 66.5 millones que significa una expansión del 21.2%, cifras que demuestran la confianza que generó en el público y entidades financieras.

La utilidad del Grupo en la gestión 2015 disminuyó en \$us 2.7 millones respecto de la gestión anterior, con lo que alcanzó un resultado neto de \$us 7.7 millones. Esta contracción de las utilidades se debió principalmente a una disminución de las tasas de interés activas que bajaron a causa de la aplicación de la Ley de Servicios Financieros que establece toques para los créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social con tasas preferenciales. Las tasas de interés pasivas también bajaron pero muy

levemente lo que ocasiona que el margen financiero se redujera significativamente.

Estos resultados fueron logrados con el esfuerzo de cada una de las empresas que conforman el Grupo, cuyo desempeño individual es el siguiente:

Banco Fortaleza

Durante la gestión 2015 el patrimonio de Banco Fortaleza S.A. ha registrado un incremento de \$us 1.5 millones como efecto de los resultados obtenidos. Sin embargo, debido al incremento del apalancamiento financiero se puede evidenciar un ligero deterioro en los indicadores de solvencia. De esta manera, se observa una relación **Pasivos/Capital** que se incrementa de 975.4% en diciembre 2014 a un 1,136.2% en diciembre 2015 y un indicador **Capital/Activos** que disminuye de 9.1% a 8.0%.

La relación **Activos improductivos/Activos** ha registrado un importante crecimiento de 7.4 puntos porcentuales durante la pasada gestión (9.6% Dic-14 vs. 17.0% Dic-15) debido al importante crecimiento de las disponibilidades durante el último trimestre del 2015, mismas que responden a las captaciones realizadas y la desinversión en activos con ponderación 100% de riesgo para el cálculo del CAP, principalmente fondos de inversión y títulos valores corporativos. Consecuentemente, el indicador de **Activos productivos/Pasivos con costo** registra una disminución pasando de 102.5% en diciembre 2014 a 93.9% en diciembre 2015.

Con relación al indicador **Gastos Administrativos/Activos**, éste ha mostrado una mejora pasando de 9.3% en diciembre 2014 a 7.3% en diciembre 2015, lo cual refleja el esfuerzo de la administración por hacer más eficientes las operaciones. Sin embargo y a pesar de una estrategia

orientada a la reducción de gastos y la diversificación de ingresos, la **Utilidad/Número de empleados** y el indicador **Gastos Administrativos/Ingresos** presentan un deterioro debido a los menores ingresos obtenidos en las diferentes líneas de negocio del banco originado principalmente por la regulación de tasas activas y pasivas, el establecimiento de metas intermedias de cartera productiva y de vivienda social y el contexto de bajas tasas de rendimiento en el mercado de dinero.

Los menores ingresos registrados durante la gestión 2015 se traducen en una reducción en los niveles de rentabilidad. De esta manera, se observa un **ROA** que pasa de 1.4% en diciembre 2014 a 0.7% en diciembre 2015 y un **ROE** que pasa de 12.7% en diciembre 2014 a 6.7% en diciembre 2015. Asimismo, el indicador **Ingresos/Activos** ha disminuido de un 14.7% en diciembre 2014 a un 11.5% en diciembre 2015.

Finalmente, el indicador de liquidez **Activos líquidos/Pasivos líquidos** se ha incrementado (144% Dic-14 vs. 165% Dic-15) debido a las mayores disponibilidades como efecto de los mayores pasivos alcanzados, a través de las captaciones al público y la colocación de bonos subordinados, durante el último trimestre del 2015, reflejando una elevada capacidad de la entidad para responder a obligaciones de corto plazo.

Fortaleza SAFI S.A.

Fortaleza SAFI S.A. muestra un significativo incremento en su nivel de apalancamiento, pasando de un ratio **Patrimonio/Activos** de 74.8% en diciembre 2014 a un ratio de 43.6% en diciembre 2015. De la misma manera, la relación **Pasivos/Capital** (186.5% Dic-14 vs. 943.7% Dic-15) demuestra un importante crecimiento en los pasivos financieros de la entidad, mismos que responden a las mayores obligaciones por operaciones reporto realizadas, mismas que han resultado su principal fuente de fondeo.

La relación **Activos productivos/Pasivos con costo** ha disminuido de un 480.7% en diciembre 2014 a un 215.4% en diciembre 2015 debido a un incremento más que proporcional de las obligaciones por operaciones de reporto con relación a las inversiones bursátiles realizadas. De esta manera, las mayores inversiones bursátiles en instrumentos representativos de deuda y en operaciones de reporto han generado que el índice **Activos improductivos/Activo**

disminuya durante la gestión 2015, pasando de un 38.7% en diciembre 2014 a un 15.9% en diciembre 2015.

Al cierre de la gestión 2015 los indicadores **Gastos administrativos/Activos** y **Gastos Administrativos/Ingresos** presentan una mejora pasando de un 72.6% en diciembre 2014 a 56.4% en diciembre 2015 y de un 62.5% en diciembre 2014 a un 52.5% en diciembre 2015 respectivamente, debido a que tanto el mayor volumen de negocios alcanzado como los mayores márgenes de rentabilidad justificaron el incremento de gastos administrativos observado. De esta manera, se concluye que la Fortaleza SAFI S.A. presenta mejores niveles de eficiencia administrativa.

Con relación a los indicadores de retorno, se puede observar que el **ROA** (29.6% Dic-14 vs. 33.0% Dic-15) y el **ROE** (38.4% Dic-14 vs. 62.0% Dic-15) han mejorado significativamente como un efecto combinado de los mejores niveles de eficiencia presentados y los mayores márgenes de rentabilidad alcanzados.

En lo que se refiere a la liquidez de Fortaleza SAFI S.A., se evidencia una notable disminución en el indicador **Activos Líquidos / Pasivos Líquidos**, mismo que disminuye de 336.6% en diciembre 2014 a 163.6% en diciembre 2015 principalmente por el incremento de obligaciones por financiamiento de corto plazo, específicamente operaciones de reporto que a su vez fueron parcialmente compensadas por las mayores inversiones bursátiles, operaciones consideradas como activo corriente. De esta manera, dichos activos se incrementaron más que proporcionalmente a los activos totales como se aprecia en la relación **Activos Corrientes / Activos Totales** (84.7% Dic-14 vs. 92.3% Dic-15).

CAISA Agencia de Bolsa

El nivel de apalancamiento de CAISA Agencia de Bolsa presenta una disminución durante la gestión 2015, reflejándose en la relación **Pasivos/Capital** que pasa de un 1,181% en diciembre 2014 a un 1,074% en diciembre 2015 debido a las menores obligaciones por financiamiento de corto plazo, específicamente la disminución del apalancamiento mediante operaciones de reporto. Asimismo, el indicador **Capital/Activos** pasa de 7.1% en diciembre 2014 a 7.8% en diciembre 2015. Es importante mencionar, que la disminución del **Patrimonio** en términos

absolutos de la entidad es resultado de los menores resultados acumulados, mismos que a su vez responden a las menores utilidades alcanzadas.

Con relación a la composición de activos, la entidad registró una reducción en el indicador **Activos productivos/Pasivos con costo**, pasando de 106.7% en diciembre 2014 a 102.5% en diciembre 2015 debido a una reducción más que proporcional de las inversiones bursátiles con relación a las obligaciones por financiamiento. Debido a la disminución de dichas inversiones, mismas que representan más del 80% de los activos totales, se observa una disminución en el índice **Activos improductivos/Activo** (15.8% Dic-14 vs. 15.1% Dic-15).

Con relación a los indicadores **Gastos Administrativos/Activos** y **Gastos de administración/Ingresos**, estos se incrementan durante la gestión 2105 de un 2.1% en diciembre 2014 y 2.9% en diciembre 2015 y un 10.4% en diciembre 2014 a un 14.9% en diciembre 2015 respectivamente. Lo anterior responde a que el volumen de negocio generado y los menores ingresos alcanzados no han sido compensados por la disminución de gastos de administrativos que se registró. Consecuentemente, la utilidad generada por empleado también ha disminuido de \$us 205 miles a \$us 152 miles.

A diciembre 2015 se evidencia que los niveles de rentabilidad de CAISA han disminuido con relación a diciembre 2014. De esta manera, el **ROE** pasa de 48.3% en diciembre 2014 a 40.8% en diciembre 2015 y el indicador **Ingresos/Activo** pasa de un 20.4% en diciembre 2014 a un 19.7% en diciembre 2015, ambas disminuciones responden a un menor margen financiero registrado y, por consiguiente, una utilidad neta menor. Por otra parte, el **ROA** (5.9% Dic-14 vs. 6.5% Dic-15) registra un incremento como efecto de la disminución del activo por las menores operaciones bursátiles registradas al cierre de la gestión 2015.

Finalmente el indicador **Activos Corrientes/Activos Totales** (94.6% Dic-14 vs. 92.3% Dic-14) muestra un leve decrecimiento en los niveles de liquidez de CAISA Agencia de Bolsa. Por su parte, el indicador **Activos líquidos / Pasivos líquidos** muestra una caída que pasa de 118.0% en diciembre de 2014 a 115.3% en diciembre 2015, debido a una disminución más que proporcional de las inversiones de corto plazo en comparación con el financiamiento de corto plazo.

Fortaleza Seguros y Reaseguros

El nivel de apalancamiento de Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. a diciembre 2015 registra un incremento con relación a diciembre 2014 originado principalmente por las mayores primas diferidas y, en menor medida, por las mayores reservas y obligaciones técnicas. Este incremento en el apalancamiento se evidencia en la relación **Pasivos/Capital** (731.7% Dic-14 vs. 956.6% Dic-15) y en el indicador **Patrimonio/Activos** (15.6% Dic-14 vs. 13.7% Dic-15).

Por otra parte, la entidad presenta un incremento del indicador **Activos Productivos/Pasivos con costo** (136.0% Dic-14 vs. 136.0% Dic-15) como efecto de un incremento más que proporcional del exigible técnico (primas por cobrar) e inversiones con relación a las obligaciones técnicas y administrativas. De esta manera, el incremento de los activos productivos, mismos que equivalen a más del 85% de los activos totales, han hecho que la relación **Activos improductivos/Activo** disminuya durante la gestión 2015, pasando de 21.5% en diciembre 2014 a 12.6% en diciembre 2015.

Los indicadores de eficiencia administrativa han presentado una mejora durante la gestión 2015, incrementado el volumen de negocio con un controlado gasto administrativo y evidenciándose en la relación **Gastos de Administración / Total Activos** que pasa de 34.0% en diciembre 2014 a 29.1% en diciembre 2015. De la misma manera, la **Utilidad/Número de empleados** pasa de una utilidad de \$us 0.1 mil por empleado a \$us 2.3 mil por empleado en diciembre 2015. Contrariamente, la relación de **Gastos de Administración / Ingresos** ha aumentado de un 14.2% en diciembre 2014 a 15.2% en diciembre 2015 principalmente por un bajo incremento de los ingresos como efecto de una menor liberación de reservas técnicas y menores reembolsos por siniestros.

Los niveles de retorno y rentabilidad de Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. han demostrado un incremento principalmente por un mayor resultado técnico bruto como consecuencia de una mayor producción. De esta manera, se observa un **ROA** que pasa de 0.1% en diciembre 2014 a 1.8% en diciembre 2015 y un **ROE** que pasa de 0.3% en diciembre 2014 a 12.7% en diciembre 2015.

Los niveles de liquidez de Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. se han incrementado debido a que al crecimiento de los activos corrientes, específicamente un mayor exigible técnico y mayores inversiones por lo que la relación **Activos Corrientes/Activos Totales** pasa de 76.2% en diciembre 2014 a 84.0% en diciembre 2015. Por otra parte, los pasivos corrientes también se han incrementado pero en menor medida que los activos es por esto que el indicador **Activos líquidos/Pasivos líquidos** pasa de 104.6% en diciembre 2014 a 128.8% en diciembre 2015.

Fortaleza Leasing

Durante la gestión 2015 Fortaleza Leasing S.A. ha registrado una ligera disminución en el volumen de negocio y, por consiguiente, un menor volumen de deuda. De esta manera, se puede apreciar un menor nivel de apalancamiento reflejado en el indicador **Pasivos /Activos** que disminuye de 873.9% en diciembre 2014 a 851.5% en diciembre 2015. Asimismo, durante la gestión indicada el capital no ha sufrido variaciones por lo que el indicador **Capital/Activos** se ha incrementado de 10.0% Dic-14 vs. 10.2% Dic-15 y la relación **Patrimonio/Activos** de 12.3% a 13.0%.

Con relación a la estructura de los activos se observa una disminución en el indicador **Activos improductivos/Activos Totales** (17.6% Dic-14 vs. 12.9% Dic-15) principalmente por un menor volumen de sus disponibilidades. Asimismo, como resultado de un efecto combinado de un menor apalancamiento financiero y el menor volumen de

disponibilidades la relación **Activos Productivos/Pasivos con costo** se ha incrementado, pasando de un 95.6% en diciembre 2014 a un 104.9% en diciembre 2015.

Los niveles de eficiencia administrativa de Fortaleza Leasing S.A. durante la gestión 2015 han caído ligeramente durante la gestión 2015, evidenciándose lo anterior en el indicador **Gastos Administrativos/Activos** el cual pasa de 5.9% en diciembre 2014 a 6.2% en diciembre 2015. Asimismo, la **Utilidad/Número de empleados** disminuyó de \$us 3.6 mil en diciembre 2014 a \$us 2.5 mil en diciembre 2015. No obstante, la relación **Gastos administrativos / Ingresos** presenta una mejora que responde principalmente a los ingresos obtenidos por bienes realizables.

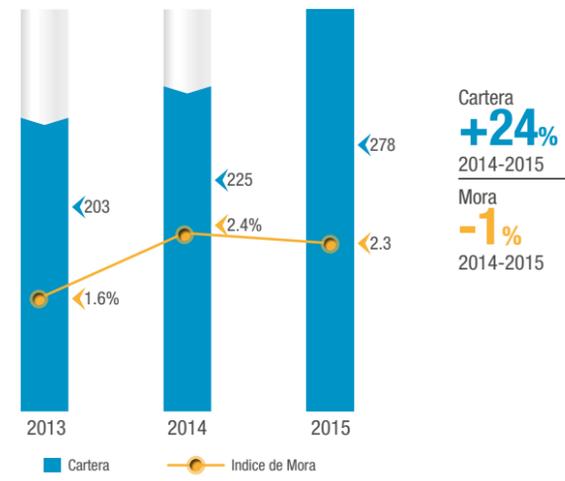
A diciembre 2015 los indicadores de rentabilidad de Fortaleza Leasing S.A. presentan una disminución debido al deterioro en la eficiencia administrativa indicada anteriormente. De esta manera, se aprecia un **ROA** que disminuye de un 0.8% Dic-14 a un 0.5% Dic-15 y un **ROE** que pasa de un 5.7% Dic-14 vs. 3.7% Dic-15.

La relación **Activos Corrientes /Activos Totales** de Fortaleza Leasing S.A. durante la gestión 2015 ha disminuido ligeramente como efecto de las menores disponibilidades, pasando de un 40.4% en diciembre 2014 a un 39.4% en diciembre 2015. Por otra parte, la relación **Activos líquidos/Pasivos líquidos** se incrementa de 110.3% en diciembre 2014 a 200.8% en diciembre 2015 debido al menor apalancamiento financiero que se registró al cierre de la gestión 2015.

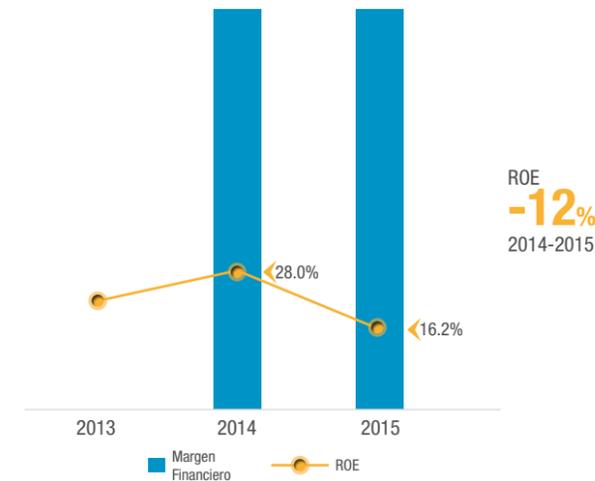
Activo, Pasivo y Patrimonio
(Millones de \$us)



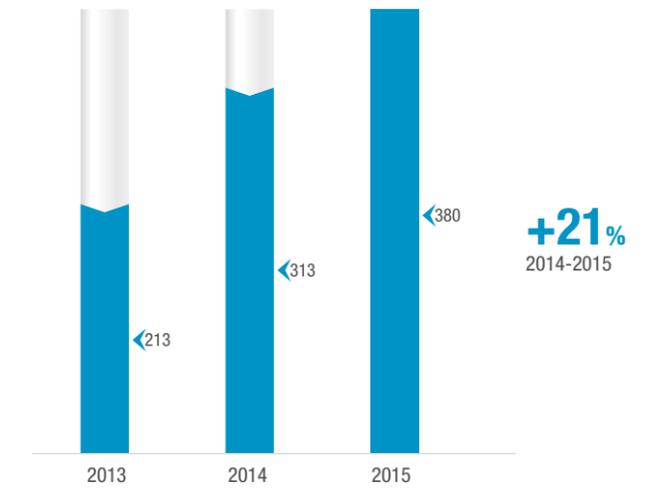
Cartera Bruta e Índice de Mora
(Millones de \$us y %)



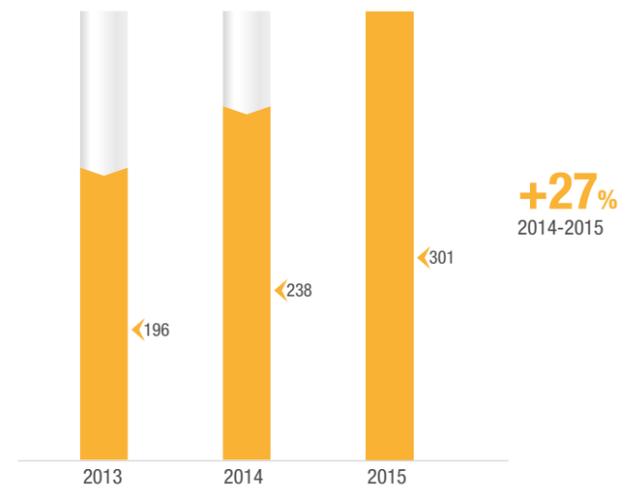
Margen Financieros y ROE
(En Millones de \$us y %)



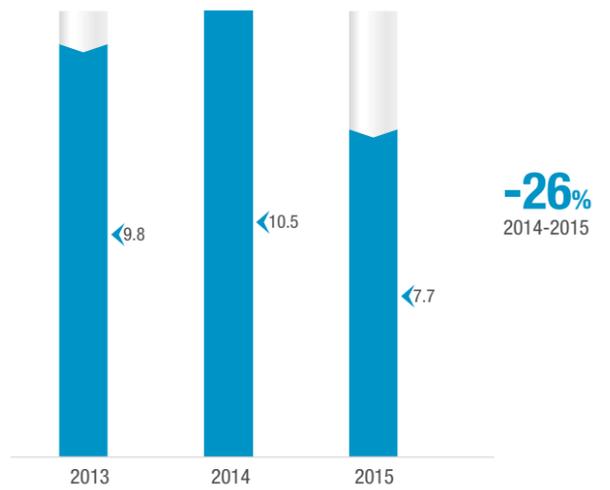
Activos bajo Administración
(En Millones de \$us)



Obligaciones con el Público
(Millones de \$us)



Utilidades
(En Millones de \$us)





Estados Financieros

Capítulo



Estados Financieros



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 4 de marzo de 2016

A los señores
Directores y Accionistas de

BANCO FORTALEZA SOCIEDAD ANÓNIMA (BANCO FORTALEZA S.A.)

- Hemos examinado el estado de situación patrimonial combinado de BANCO FORTALEZA SOCIEDAD ANÓNIMA (BANCO FORTALEZA S.A.) que consolida a Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, Compañía de Seguros Reaseguros Fortaleza S.A., Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A. y Compañía de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa que consolida a Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Conglomerado Grupo Financiero Fortaleza) al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes estados consolidados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsables estados financieros basados en nuestra auditoría. No expresamos una opinión sobre los mencionados estados financieros basados en nuestros estados auditados al 31 de diciembre de 2015 de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa S.A. y Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cuyos estados presentan el 23,3% del total de los activos consolidados y el 31,5% de los ingresos auditados al 31 de diciembre de 2015. Estos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes nos han sido proporcionados, y nuestra opinión, en lo que se refiere a los importes incluidos de Compañía Americana de Inversiones S.A., está basada solamente en los informes de SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., está basada solamente en los informes de los otros auditores. Los estados financieros de Conglomerado Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2014 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 11 de marzo de 2015, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.
- Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia con lineamientos para auditorías externas establecidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestro examen y el informe de los otros auditores proporcionan una base razonable para emitir nuestra opinión.
- En nuestra opinión, basada en nuestros exámenes y en el informe de los otros auditores, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera consolidada de sus operaciones y los flujos de efectivo consolidados por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades financieras.
- Este informe ha sido emitido solamente para información y uso del Directorio y los Ejecutivos de BANCO FORTALEZA SOCIEDAD ANÓNIMA (BANCO FORTALEZA S.A.), y para su presentación a la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero para dar cumplimiento al Reglamento de Conglomerados Financiero y no deberá ser utilizado con ningún otro propósito.

ERNST & YOUNG LTDA
Firma Miembro de Ernst & Young Global

Javier Iriarte
Lic. Aud. Javier Iriarte J.
Socio
MAT. PROF. N° CAUS-9324
MAT. PROF. N° CAULP-3690

GRUPO FINANCIERO FORTALEZA ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMBINADO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

	2015 Bs	2014 Bs
Flujos de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del periodo	53.109.108	71.838.116
- Partidas que han afectado el resultado neto del periodo, y que no han generado movimiento de fondos:		
Productos devengados no cobrados	(162.544.566)	(115.802.172)
Cargos devengados no pagados	193.434.115	162.449.515
Previsiones para incobrables, inversiones y activos contingentes (neto de recuperaciones)	17.959.457	19.963.330
Previsiones para desvalorización (neto de recuperaciones)	262.938	834.332
Previsiones o provisiones para beneficios sociales	9.677.902	10.033.382
Provisiones para impuestos	8.444.265	4.104.299
Constitución de reservas técnicas (neto de liberaciones)	10.216.242	2.972.909
Depreciaciones y amortizaciones	15.220.284	14.850.159
Otros -Ajustes resultados de Gestiones anteriores	21.835	132.270
Actualización y ajustes de cuentas patrimoniales	(2.300.128)	(337.198)
Fondos obtenidos en el resultado neto del periodo	143.501.452	171.038.942
Productos cobrados en el periodo devengados en periodos anteriores	115.802.172	88.642.092
Cargos pagados en el periodo devengados en periodos anteriores	(162.449.515)	(100.589.149)
(Incremento) disminución neta de activos		
Otras cuentas por cobrar	(8.577.621)	686.029
Bienes Realizables	2.116.841	(1.752.876)
Otros activos y cargos diferidos	(8.136.359)	7.282.485
Incremento (disminución) neta de pasivos		
Otras cuentas por pagar	(6.455.640)	(8.063.095)
Previsiones y pasivos diferidos	30.243.395	5.836.438
Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación	106.044.725	163.080.866
Flujo de fondos en actividades de intermediación:		
Incremento (disminución) de captaciones y obligaciones por intermediación:		
- Obligaciones con el público incremento (disminución)		
Obligaciones con el público a la vista y en cajas de ahorros	348.185.622	69.512.216
Obligaciones con el público en depósitos a plazo fijo	60.765.164	191.222.997
- Incremento de otras operaciones de intermediación		
Obligaciones con instituciones fiscales	2.644	(860)
Créditos recuperados en el periodo	784.400.884	658.527.895
Créditos colocados en el periodo	(1.157.331.194)	(828.013.935)
Flujo neto en actividades de intermediación	142.067.845	254.329.179
Flujos de fondos en actividades de financiamiento		
Incremento (disminución) en financiamientos		
Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	3.361.851	56.754.577
Obligaciones subordinadas y títulos valores en circulación	54.883.127	13.894.013
Flujo neto en actividades de financiamiento	58.244.978	70.648.590
Flujos de fondos en actividades de inversión:		
Cuentas de los accionistas:		
Pago de dividendos	(47.170.030)	(61.529.854)
Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de interés social	(1.514.249)	-
Aportes de capital	10.350.000	3.086.132
(Incremento) disminución neta en:		
Inversiones temporarias	(29.130.520)	(102.340.849)
Inversiones permanentes	61.870.882	(4.647.574)
Bienes de uso	(3.442.229)	(6.578.929)
Flujo neto en actividades de inversión	(9.036.146)	(172.011.074)
Participación minoritaria	522.221	(152.816)
Incremento de fondos durante el periodo	191.798.898	152.813.879
Disponibilidades al inicio del periodo	256.362.425	103.548.546
Disponibilidades al cierre del periodo	448.161.323	256.362.425

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

GRUPO FINANCIERO FORTALEZA				
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL COMBINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014				
		2015		2014
	Nota	Bs		Bs
ACTIVO				
Disponibilidades	8 a)	448.161.323		256.362.425
Inversiones temporarias	8 b)	752.118.232		739.277.312
Cartera	8 c)	1.904.916.518		1.542.407.670
Cartera vigente		1.839.296.171	1.509.798.015	
Cartera vencida		6.255.496	11.352.298	
Cartera en ejecución		34.817.582	25.777.415	
Cartera reprogramada o reestructurada vigente		47.190.695	22.512.691	
Cartera reprogramada o reestructurada vencida		1.691.008	588.386	
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución		1.200.546	696.441	
Productos financieros devengados por cobrar		21.292.595	18.445.190	
Previsión para incobrables		(46.827.575)	(46.762.766)	
Otras cuentas por cobrar	8 d)	162.443.092		109.608.417
Bienes realizables	8 e)	2.331.042		2.623.022
Inversiones permanentes	8 f)	9.962.351		72.953.404
Bienes de uso	8 g)	39.575.387		44.518.124
Otros activos	8 h)	20.613.191		19.333.985
Total del activo		3.340.121.136		2.787.084.359
PASIVO Y PATRIMONIO				
PASIVO				
Obligaciones con el público	8 i)	2.065.017.194		1.632.888.682
Obligaciones con instituciones fiscales	8 j)	12.733		10.089
Obligaciones por operaciones de reporto	8 k)	367.159.543		382.134.156
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	8 l)	160.510.710		157.648.142
Otras cuentas por pagar	8 m)	215.981.024		196.580.904
Previsiones y reservas técnicas	8 n)	62.488.319		47.389.518
Títulos valores en circulación	8 ñ)	48.566.450		28.299.685
Diferido	8 o)	47.597.067		17.353.674
Obligaciones subordinadas	8 p)	36.497.330		1.485.663
Total del pasivo		3.003.830.370		2.463.790.513
Interés minoritario		2.688.390		2.166.169
PATRIMONIO				
Capital social	9 a)	267.621.700		238.722.200
Aportes no capitalizados	9 b)	4.024.604		4.024.604
Reservas	9 c)	20.491.414		15.637.634
Resultados acumulados	9 d)	54.966.496		73.944.947
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	6)	(13.501.838)		(11.201.708)
Total del patrimonio		333.602.376		321.127.677
Total del pasivo y patrimonio		3.340.121.136		2.787.084.359
Cuentas contingentes	8 q)	220.665.896		131.736.031
Cuentas de orden	8 r)	224.165.940.700		170.133.894.047

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

GRUPO FINANCIERO FORTALEZA				
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS COMBINADO				
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014				
	Notas	2015		2014
		Bs		Bs
				(Reclasificado)
Ingresos financieros	8 s)	358.568.422		408.492.064
Gastos financieros	8 s)	(131.717.475)		(164.036.633)
Resultado financiero bruto		226.850.947		244.455.431
Producción, primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	8 t)	217.426.839		195.329.985
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	8 t)	(138.877.516)		(129.320.967)
Constitución neta de reservas técnicas de seguros	8 u)	(3.261.124)		(3.788.782)
Ingresos operativos	8 v)	85.966.648		82.167.056
Gastos operativos	8 v)	(12.633.659)		(7.495.480)
Otros costos de producción	8 w)	(12.072.658)		(11.002.439)
Resultado de operación bruto		363.399.477		370.344.804
Recuperación de activos financieros	8 x)	40.430.781		55.831.897
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	8 x)	(64.137.611)		(78.739.298)
Resultado de operación después de incobrables		339.692.647		347.437.403
Gastos de administración	8 y)	(282.632.032)		(274.690.600)
Resultado de operación neto		57.060.615		72.746.803
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		662.214		1.820.236
Resultados después del ajuste por inflación		57.722.829		74.567.039
Ingresos y gastos extraordinarios (netos)		-		-
Resultado neto antes de ajustes de gestiones anteriores		57.722.829		74.567.039
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	8 z)	986.391		478.781
Resultado neto antes de impuestos		58.709.220		75.045.820
Impuesto a las Utilidades de las Empresas		(4.431.659)		(2.534.911)
Interés minoritario		(1.168.453)		(672.793)
Resultado neto del periodo		53.109.108		71.838.116

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

	Reservas					Total reservas Bs	Resultados acumulados Bs	Ampliación de Inversiones entre compañías del grupo Bs	Total Bs
	Capital Social Bs	Aportes no capitalizados Bs	Otras reservas obligatorias no distribuíbles Bs	Reserva Legal Bs	Reserva Legal Bs				
Saldo al 01 de enero de 2014	199.908.800	3.963.372	3.546.838	11.585.776	15.132.614	99.930.205	(10.864.510)	308.070.481	
Aumento de Capital Pagado, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de noviembre de 2013, aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en fecha 31 de diciembre de 2013 mediante resolución ASFI N° 858/2013 e inscrito en Fundempresa en fecha 30 de enero de 2014 con registro N° 00116210	32.700.000	-	-	-	-	(32.700.000)	-	-	
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014	-	-	-	112.824	112.824	(60.745.634)	-	(60.745.634)	
Constitución de Reserva Legal del 5% aprobada en Junta Accionistas de 17/03/14	-	-	-	-	-	(112.824)	-	(112.824)	
Distribución Dividendos acciones preferidas aprobada en Junta Accionistas de 17/03/14	-	-	-	-	-	(343.000)	-	(343.000)	
Constitución del 10% de Reserva Legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de marzo de 2014.	-	-	-	392.196	392.196	(392.196)	-	-	
Pago de dividendos aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de marzo de 2014, correspondiente al resultado de la gestión 2013	-	-	-	-	-	(441.220)	-	(441.220)	
La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 24 de marzo de 2014 resolvió la reinversión de las utilidades correspondientes a la gestión 2013 en Bs3.088.500. La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2013, con modificación de la escritura constitutiva mediante testimonio N° 49/2014 de 23 de junio 2014.	3.088.500	-	-	-	-	(3.088.500)	-	-	
Aumento de capital producto de la conversión en acciones del préstamo subordinado al VPP de febrero 2014 Bs109.80 por acción, aprobado por la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 24 de marzo de 2014 y testimonio de escritura pública de modificación de escritura constitutiva N° 49/2014 de 23 de junio de 2014	624.800	-	-	-	-	-	-	624.800	
Primas de emisión correspondiente al aporte de la accionista Ana Ximena Miranda Sensano por 6.248 Acciones, resultado de la diferencia entre el valor de venta Bs109.80 y valor nominal Bs100.-	-	61.230	-	-	-	-	-	61.230	
Aporte de CBIFSA (COMPAÑIA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.) de fecha 26 de septiembre de 2014 aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de septiembre de 2014	1.572.600	-	-	-	-	-	-	1.572.600	
Primas de emisión correspondiente a los aportes del accionista CBIFSA (COMPAÑIA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.) por 15.726 Acciones, resultado de la diferencia entre el valor de venta Bs152.62 y valor nominal Bs100	-	827.502	-	-	-	-	-	827.502	
Aumento de capital suscrito y pagado aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de noviembre de 2014 por capitalización parcial de primas de emisión	827.500	(827.500)	-	-	-	-	-	-	
Anulación de inversiones entre compañías del Grupo Financiero Fortaleza	-	-	-	-	-	-	(337.196)	(337.196)	
Resultado neto del ejercicio	238.722.200	4.024.604	3.546.838	12.090.796	15.637.634	71.838.116	(11.201.708)	321.127.677	
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	-	-	4.922	4.922	(4.922)	-	-	
Constitución de Reserva Legal del 5% aprobada en Junta Accionistas de 18/03/15	-	-	-	-	-	-	-	-	
Distribución Dividendos acciones preferidas aprobada en Junta Accionistas de 18/03/15	-	-	-	-	-	-	-	-	
Constitución del 10% de Reserva Legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 05 de marzo de 2015.	-	-	-	2.325.110	2.325.110	(2.325.110)	-	(2.325.110)	
Pago de dividendos aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 05 de marzo de 2015	-	-	-	-	-	(44.177.094)	-	(44.177.094)	
Constitución del 10% de Reserva Legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2015.	-	-	-	2.523.748	2.523.748	(2.523.748)	-	-	
Pago de dividendos aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2015, correspondiente al resultado de la gestión 2014.	-	-	-	-	-	(2.649.936)	-	(2.649.936)	
Constitución Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de interés social, aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2015, en cumplimiento del Decreto Supremo N° 2137 de 9 de octubre de 2014.	-	-	-	-	-	(1.514.249)	-	(1.514.249)	
La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 30 de marzo de 2015 resolvió la reinversión de las utilidades correspondientes a la gestión 2014 en Bs18.549.500. La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2014.	18.549.500	-	-	-	-	(18.549.500)	-	-	
Aporte de Capital de Seguros de Vida Fortaleza S.A.	10.350.000	-	-	-	-	-	(2.300.130)	(2.300.130)	
Anulación de inversiones entre compañías del Grupo Financiero Fortaleza	-	-	-	-	-	-	-	-	
Resultado neto del ejercicio	267.621.700	4.024.604	3.546.838	16.944.576	20.491.414	53.109.108	(13.501.838)	333.602.376	
Saldo al 31 de diciembre de 2015	-	-	-	-	-	54.966.496	-	54.966.496	

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

NOTA 1 – CRITERIOS DE COMBINACIÓN E INFORMACIÓN GENERAL

En cumplimiento a la Resolución SB N°122/2004, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) de 9 de diciembre de 2004, exponemos los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, del Grupo Financiero Fortaleza conformado por: Banco Fortaleza S.A. (que consolida a Fortaleza Leasing S.A.), Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A., Compañía Americana de Inversiones "CAISA" Agencia de Bolsa S.A. (que consolida a Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.) y Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A.

BANCO FORTALEZA S.A. al tener participación en Fortaleza Leasing S.A., del 74,77% y CAISA al tener una participación del 94,23% en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. han efectuado su consolidación. A su vez, para la preparación de los estados financieros combinados se ha procedido a la combinación mediante la adición línea a línea de los estados de situación patrimonial, de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo de cada una de las Sociedades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza.

Los porcentajes, que en conjunto representan los activos y los ingresos de las entidades que se combinan con Banco Fortaleza S.A. sobre el total de los activos y los ingresos de los estados financieros combinados del Grupo Financiero Fortaleza, son los siguientes:

	Activos %	Ingresos %
Entidades combinadas del Grupo Financiero Fortaleza (Fortaleza Leasing S.A., Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A., Compañía Americana de Inversiones "CAISA" Agencia de Bolsa S.A. (que consolida a Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.) y Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A.) sobre el total del estado financiero consolidado	28%	65%

Los ingresos operacionales corresponden a los ingresos financieros y operativos, ingresos por primas netas de cesiones al reaseguro y de las liberaciones de reservas técnicas de seguros. En cuanto a la Compañía de Seguros de Vida no emitió primaje correspondiente a esta gestión, tampoco tuvo costo de cesión al reaseguro por lo tanto no tuvo ingresos.

Las principales reclasificaciones, ajustes y eliminaciones realizadas en la combinación de los estados financieros son las siguientes:

	2015 Bs	2014 Bs
Disponibilidades	(12.151.434)	(9.728.509)
Inversiones temporarias y permanentes	(17.169.949)	(16.249.532)
Otras cuentas por cobrar	(140.488)	(422.766)
Bienes de uso (Reclasificación)	3.772.973	3.899.872
Obligaciones con el público	(12.153.188)	(11.241.905)
Otras cuentas por pagar	(140.488)	(422.766)
Registro del Interés minoritario	(3.666.357)	(3.534.430)
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	(13.501.838)	(11.201.708)

(Reclasificado)

A continuación, se incluye una descripción de las compañías que conforman el Grupo Financiero Fortaleza:

- 1a) BANCO FORTALEZA S.A., el 29 de noviembre de 2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución ASFI N°808/2011, autoriza la solicitud de transformación del Fondo Financiero Privado Fortaleza S.A. a Banco Fortaleza Sociedad Anónima (Banco Fortaleza S.A) con domicilio en la ciudad de La Paz.

En fecha 19 de diciembre de 2012 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) otorga la Licencia de Funcionamiento ASFI/003/2012 para operar como Banco Fortaleza S.A. al Fondo Financiero Privado Fortaleza S.A. desde el día 21 de diciembre de 2012, según Resolución ASFI/N°744/2012 de 19 de diciembre de 2012.

En fecha 21 de enero de 2014, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) emitió la Resolución ASFI 035/2014 relacionada con el reglamento para Bancos Múltiple, en el cual se instruye a los Bancos enviar al regulador hasta el 31 de enero de 2014 el acta de Directorio donde se exprese la decisión de prestar servicios como Banco Múltiple. Esta instrucción fue cumplida por el Banco dentro del plazo establecido. Sin embargo en fecha 30 de enero de 2014 ASFI emitió la resolución ASFI 053/2014 que modifica la anterior resolución ASFI 035/2014, señalando que hasta el 28 de febrero de 2014 los Bancos deben enviar al regulador el Acta de su Junta de Accionistas donde esta instancia de gobierno defina prestar servicios como Banco Múltiple. En ese sentido la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de febrero de 2014 determinó prestar servicios como Banco Múltiple en el marco de la ley N°393 de Servicios Financieros, decisión que fue informada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

El Banco Fortaleza S.A. como Banco Múltiple tiene por objeto principal la canalización de recursos y la prestación de servicios al público en general favoreciendo el desarrollo de la actividad económica nacional, la expansión de la actividad productiva y el desarrollo de la capacidad industrial del país, a cuyo fin efectúa todas las operaciones pasivas, activas, contingentes, de comercio exterior y cuantos servicios financieros y/o auxiliares sean necesarios. El Banco se halla plenamente facultado para realizar todas las operaciones, actos y contratos permitidos por las normas jurídicas vigentes y por la Ley N°393 de Servicios Financieros.

A partir de julio de 2014, el área de riesgo crediticio implementó el control documentario de operaciones cuyo endeudamiento no supere Bs210.000.

Durante la gestión 2015 el Sistema Financiero se caracterizó por centrarse en el cumplimiento de la Ley de Servicios Financieros, principalmente la consecución de metas intermedias para cupos por tipo de crédito (Productivo y Vivienda Social). Asimismo, la regulación de tasas de interés (pasivas para productos de ahorro y activas para créditos regulados) ha obligado al Sistema Financiero a adecuar y generar nuevas líneas de negocio para contrarrestar la reducción del spread financiero.

Por otra parte, durante la gestión 2015 se han registrado elevados niveles de liquidez, alcanzando un máximo de excedente de encaje legal de US\$2,376 millones como resultado combinado del incremento de depósitos por parte del público y de una baja actividad en Operaciones de Mercado Abierto, forzando a una colocación de créditos más agresiva a nivel de sistema.

Durante la gestión 2015 Banco Fortaleza S.A. ha registrado cambios importantes como se mencionan a continuación:

- Reestructuración de cargos estratégicos
- Mayor eficiencia administrativa
- Incremento de ingresos por Inversiones de Tesorería
- Operar la cuenta corresponsal del Banco de la Nación Argentina NY
- Colocación de Bonos Subordinados

- 1b) FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., en la gestión 2000, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-488 autorizó el funcionamiento de la Sociedad e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, con el objeto único de prestación de servicios de administración de Fondos de Inversión, constituidos por la captación de aportes de personas naturales o jurídicas, para su inversión en valores bursátiles de oferta pública, bienes y activos por cuenta y riesgo de los aportantes y toda otra actividad conexas e inherente al objeto principal de la Sociedad efectuando dichas operaciones con estricta sujeción a la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos. Los fondos de inversión, se encuentran inscritos en el Registro del Mercado de Valores, sean estos abiertos, cerrados, financieros o no financieros, o de inversión internacional.

Al 31 de diciembre de 2015, FORTALEZA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., tuvo a su cargo la administración de trece Fondos de Inversión, los cuales se describen a continuación:

- 1) FORTALEZA PORVENIR Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo
- 2) FORTALEZA LIQUIDEZ Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
- 3) FORTALEZA PRODUCE GANANCIA Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
- 4) FORTALEZA INTERES + Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
- 5) FORTALEZA UFV RENDIMIENTO TOTAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
- 6) FORTALEZA INVERSION INTERNACIONAL
- 7) FORTALEZA FACTORING INTERNACIONAL Fondo de Inversión Cerrado
- 8) MICROFINANZAS Fondo de Inversión Cerrado
- 9) FORTALEZA RENTA MIXTA INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
- 10) IMPULSOR Fondo de Inversión Cerrado
- 11) ACELERADOR DE EMPRESAS Fondo de Inversión Cerrado
- 12) PYME II Fondo de Inversión Cerrado
- 13) POTENCIA BOLIVIANOS Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo

La Sociedad es responsable de proporcionar a los Fondos de Inversión los servicios administrativos que éstos requieran, tales como la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual y en general la provisión de un adecuado servicio técnico para la administración de los Fondos de Inversión.

- 1c) COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA S.A, constituida el 18 de octubre de 1991, con autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante resolución de Directorio CNV-RD-16/92 de fecha 21 de agosto de 1992, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la "Compañía Americana de Inversiones S.A." en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.22/92.

Mediante Escritura Pública N° 323/95 de fecha 4 de diciembre de 1995, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAISA decidió modificar los estatutos en la parte referida a su constitución, denominación, domicilio, objeto y duración.

Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad puede intermediar valores por cuenta de terceros; operar por cuenta propia bajo reglamentación especial que deberá ser previamente aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI); proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores, prestar servicios de asesoría y consultoría financiera; administrar portafolios de valores; representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado

de valores; realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; realizar inversiones en acciones de otras Sociedades que presten servicios necesarios o complementarios al mercado de valores; prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; efectuar contratos con inversionistas institucionales; suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting, prestar todo tipo de servicios en relación con otros valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o deventures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes del Estado Plurinacional de Bolivia, previa autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

- 1d) COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS FORTALEZA S.A., constituida mediante escritura pública N° 1620/99 de 31 de agosto de 1999, mediante liquidación de Cooperativa de Seguros Cruceña Ltda., a efectos de adecuar la personalidad jurídica de la entidad a la Ley de Seguros N° 1883 de 25 de junio de 1998.

En fecha 6 de febrero de 2003, mediante Escritura Pública N° 43/2003 se aprueba el cambio de razón social de la Compañía de Seguros y Reaseguros Cruceña S.A. a Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., manteniendo inalterable la vigencia de la Escritura Pública N° 1620/99 de fecha 31 de agosto de 1999 de constitución de la Compañía.

El objeto principal de la Sociedad es el de operar en el ramo de seguros generales, salud, accidentes y fianzas, incluyendo coaseguros, reaseguros y transacciones conexas, por cuenta propia o con la participación de terceros, en la forma y términos definidos en la Ley de Seguros de la República de Bolivia N° 1883 de 25 de junio de 1998.

- 1e) FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA, fue constituida el 17 de marzo de 2006 y su personería jurídica fue obtenida el 19 de agosto de 2006, la cual es reconocida por FUNDEMPRESA, bajo el número 00066493 del libro N°. 9 asignándonos la matrícula N°.00122012.

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) emitió la Resolución N° SB/002/07 de fecha 11 de julio de 2007, mediante la cual extiende a la Sociedad la licencia de funcionamiento de incorporación al ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (actual Ley de Servicios Financieros). La Sociedad inicio sus actividades a partir de julio de 2007 y operaciones a partir del 1° agosto del mismo año.

El objeto principal de la Sociedad, es el de realizar actividades y operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades, con facultad, a este objeto, de suscribir contratos de arrendamiento financiero, adquirir bienes muebles e inmuebles, contraer préstamos, emitir bonos y demás títulos valores representativos de obligaciones.

- 1f) COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA FORTALEZA S.A., fue constituida mediante escritura pública N° 847/2015 de 06 de mayo de 2015, con la razón social de COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA FORTALEZA S.A., el 28 de abril de 2015.

Con Resolución Administrativa APS/DJ/ N° 1220/2015 del 19 de noviembre del 2015, la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, autoriza el funcionamiento de la compañía.

El objeto principal de la Compañía es la de operar en el ramo de seguros de personas, entendiéndose por estas, a los seguros de personas, rentas vitalicias, seguros de accidentes y seguros de salud entre otros, por cuenta propia o con la participación de terceros en la forma y términos definidos en la Ley de Seguros N° 1883 de 25 de junio de 1998 y Disposiciones, tipificadas en el Código de Comercio de Bolivia.

NOTA 2 – NORMAS Y CRITERIOS CONTABLES

Las normas contables más significativas aplicadas por el Grupo son las siguientes:

2.1 Combinación de los estados financieros

Los presentes estados financieros combinados incluyen los estados financieros de las Sociedades mencionadas en la Nota 1 precedente.

Estos estados financieros fueron preparados únicamente con la finalidad de dar cumplimiento al Reglamento para conglomerados financieros, aprobado a través de la Circular N° SB/482/04 del 9 de diciembre de 2004, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Banco Fortaleza S.A. cuenta con participación mayoritaria en Fortaleza Leasing S.A., por lo que se ha procedido a su consolidación, para la preparación de los estados financieros combinados. Sin embargo, el Banco Fortaleza S.A. no cuenta con participación accionaria en las demás empresas que conforman el Grupo Financiero Fortaleza.

En ese sentido, para la preparación de los estados financieros combinados, se ha realizado la sumatoria aritmética, línea a línea de los estados de situación patrimonial, estado de ganancias y pérdidas, estado de evolución del patrimonio neto y estado de flujo de efectivo, de cada una de las sociedades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza, con la correspondiente eliminación de partidas no trascendidas a terceros.

Esta práctica contable, es diferente a las establecidas por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, a través de la Norma Contable N° 8 - Consolidación de estados financieros, que establece como requisito para la consolidación de estados financieros, el control permanente mediante la tenencia accionaria directa o indirecta de acciones de otra sociedad, que represente más del 50% del paquete accionario o la influencia significativa en las decisiones de la sociedad subsidiaria.

Principales ajustes, eliminaciones y reclasificaciones realizados para la combinación

Las principales reclasificaciones y eliminaciones, realizadas para la combinación de los estados financieros, son las siguientes:

- Reclasificaciones

Las nomenclaturas de cuentas incluidas en los manuales de cuentas y planes de cuentas, emitidos por los respectivos entes reguladores y utilizados por las compañías que conforman el Grupo Financiero Fortaleza, son diferentes, por lo que se ha procedido a reclasificar los saldos con el propósito de lograr uniformidad. Para ello se ha tomado como referencia la clasificación contable de Banco Fortaleza S.A. y se han seguido los lineamientos establecidos en el Reglamento para conglomerados financieros emitido por la actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), excepto donde se indique lo contrario.

El Plan Único de Cuentas de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) establece que se expongan en el rubro de Inversiones los bienes raíces de propiedad de la Sociedad sin segregarse aquellos correspondientes a los terrenos y edificios que están siendo ocupados para el propio uso, los cuales, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia deben ser registrados como bienes de uso. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se cuenta con edificios y terrenos ocupados para el propio uso por Bs3.772.973 y Bs3.899.872 respectivamente. Estos saldos han sido reclasificados al capítulo de Bienes de Uso en los presentes estados financieros.

Los saldos correspondientes a inversiones en valores negociables en Bolsa han sido clasificados como inversiones temporarias, considerando que se trata de colocaciones con un alto grado de realización.

- Eliminaciones

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la inversión de Banco Fortaleza S.A. en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima es de Bs12.607.816 y Bs12.154.145 respectivamente; y la inversión de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es de Bs34.318.785 y Bs26.135.275, respectivamente. Fueron ajustadas afectando en su contrapartida a Capital, Reservas, Resultados Acumulados y Resultados del Ejercicio, debido a su valuación al Valor Patrimonial Proporcional, alcanzando las participaciones en el Capital Social de 74,77% en el primer caso y 94,23% en el segundo.

Los saldos correspondientes a las cuentas de inversiones temporarias (DPF), cajas de ahorro, y pólizas de seguros por cobrar y pagar, mantenidas por las compañías del grupo con Banco Fortaleza S.A., la Compañía de Seguros y Reaseguros y la Compañía de Seguros de Vida, fueron ajustadas con el objetivo de no mostrar cuentas por transacciones entre compañías relacionadas.

2.2 Bases de preparación de los estados financieros individuales

Los estados financieros individuales de las Sociedades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza han sido preparados de acuerdo con el siguiente detalle:

BANCO FORTALEZA S.A.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), las cuales son coincidentes en todos los aspectos significativos, con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, excepto por el reconocimiento del ajuste integral de estados financieros (ajuste por inflación), según se explica a continuación:

De acuerdo con la Circular SB/585/2008 emitida por la actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), se dispone la suspensión del reconocimiento integral de la inflación.

De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y/o Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser ajustados reconociendo el efecto integral de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) como índice del ajuste.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), requiere que la Gerencia del Banco realice algunas estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados futuros podrían ser diferentes, aunque estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), las cuales son coincidentes en todos los aspectos significativos, con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por el reconocimiento del ajuste integral de estados financieros (ajuste por inflación), según se explica a continuación:

- De acuerdo con la Circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), se dispone la suspensión del reconocimiento integral de la inflación.
- De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser ajustados reconociendo el efecto integral

de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) como índice del ajuste.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), requiere que la Gerencia de la Sociedad realice algunas estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados futuros podrían ser diferentes, aunque estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS FORTALEZA S.A.

Los estados financieros han sido elaborados siguiendo los lineamientos generales establecidos por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 189 de fecha 18 de mayo de 2000, que aprobó el Manual de Cuentas para entidades de seguros, y que es de uso obligatorio a partir de la gestión 2000, y sus actualizaciones posteriores.

Los estados financieros y sus notas se han elaborado conforme las disposiciones legales en materia contable establecidas por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS, normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia y Normas Internacionales de Contabilidad, considerando el orden de prelación descrito.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS, requiere que la gerencia de la Sociedad realice algunas estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados futuros podrían ser diferentes, aunque estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación ocurrida durante la gestión, tal como lo establece la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS, que dispuso la suspensión de la reexpresión de los estados financieros a moneda constante a partir del 1° de enero de 2009.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), vigentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las mencionadas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación (requerido por la Norma Contable N°3, revisada y modificada en diciembre de 2007, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad) en cumplimiento a lo instruido por el ente regulador mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009.

FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia.

La preparación de los estados financieros, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

La Sociedad ha preparado los presentes estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), vigentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

La Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), ha suspendido a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA FORTALEZA S.A.

Los estados financieros han sido elaborados siguiendo los lineamientos generales establecidos por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 189 de fecha 18 de mayo de 2000, que aprobó el Manual de Cuentas para entidades de seguros, y que es de uso obligatorio a partir de la gestión 2000, y sus actualizaciones posteriores.

Las normas de contabilidad de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS, han sido aplicadas por la sociedad en la elaboración de los estados financieros de manera consistente al 31 de diciembre de 2015.

La compañía en esta gestión no puede realizar el comparativo de sus estados financieros 2014 y 2015, dado que la entidad tiene dos meses de funcionamiento, de acuerdo a la Resolución Administrativa APS/DJ/N° 1220/2015 del 19 de noviembre del 2015, emitido por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS.

Los lineamientos contables emitidos por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones Y Seguros – APS concuerdan con las normas de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, en todos los aspectos significativos excepto por lo siguiente:

El plan Único de Cuentas y Manual de Contabilidad establece que se exponga en el rubro de inversiones los bienes raíces de propiedad de la Sociedad sin segregar aquellos correspondientes a terrenos y edificios que están siendo ocupados para el propio uso, los cuales, de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, deben ser registrados como bienes de uso. Esta forma de registro tiene un efecto no relevante en la exposición de estos activos y no afecta al patrimonio ni los resultados de la sociedad.

Las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia establecen que los estados financieros deben ser ajustados por inflación en forma integral. Sin embargo, la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros –APS ha dispuesto la suspensión de dicho ajuste a partir del 1 de enero de 2009, de acuerdo a lo establecido por la resolución SPVS IS N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas de contabilidad de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros –APS, requiere que la gerencia de la Sociedad realice algunas estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los

montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados futuros podrían ser diferentes, aunque estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativa vigente.

2.3 Criterios de valuación de los estados financieros individuales

a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor y en unidades de fomento a la vivienda

Los activos y pasivos en moneda extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor, se valúan y reexpresan, de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados de cada ejercicio.

Los activos y pasivos en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV), se valúan en función al valor de la UFV reportado por el Banco Central de Bolivia en la tabla de cotizaciones al cierre de cada ejercicio.

b) Inversiones temporarias

Debido a que las inversiones de los Estados Financieros de las empresas que conforman el Grupo Financiero Fortaleza se preparan también bajo criterios de la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS, existen diferencias de criterio en la exposición de las inversiones en valores negociables emitidos por instituciones financieras, de servicios financieros, no financieras y el Banco Central de Bolivia. En este contexto, y con fines de uniformar la presentación de las mencionadas inversiones se ha procedido a su reclasificación a la línea de Inversiones Temporarias en el entendido de que las mismas se han obtenido con fines de negociación y pueden ser realizadas en cualquier momento, aspecto que se respalda en las Normas Internacionales de Contabilidad a falta de los criterios comunes mencionados líneas atrás.

Se incluyen todas las inversiones que fueron adquiridas con la intención de obtener una adecuada rentabilidad de los excedentes de liquidez y que puedan ser convertidos en disponibilidades en un plazo no mayor a 30 días respecto a la fecha de su emisión o de su adquisición. Si bien entre el Banco y las otras entidades estas inversiones tienen criterios de valuación y registro diferentes, la valuación de las mismas no supera su valor de mercado.

Inversiones de Banco Fortaleza S.A. y Fortaleza Leasing Sociedad Anónima:

En este grupo se registran las inversiones en entidades financieras del país, inversiones en otras entidades no financieras y las cuotas de participación en el Fondo RAL, los rendimientos devengados por cobrar, así como las provisiones correspondientes. Las inversiones han sido efectuadas, conforme a la política de inversión del Banco, con la intención de obtener una adecuada rentabilidad de los excedentes temporales de liquidez y que puedan ser convertibles en disponibilidades en un plazo no mayor a treinta (30) días, estos incluyen los rendimientos devengados por cobrar, así como las provisiones correspondientes cuando sea requerida.

- Los depósitos a plazo fijo y en cajas de ahorro en entidades financieras nacionales, se valúan a su valor de costo a la fecha de cierre, más los productos financieros devengados.
- Las inversiones en fondos de inversión y Fondo RAL se valúan a su valor neto de realización.
- Las inversiones en títulos valores vendidos y adquiridos con pacto de recompra y reventa se valúan a su costo a la fecha de cierre más los productos financieros devengados.

Inversiones de la Compañía de Seguros y Seguros de Vida Fortaleza S.A.:

Las inversiones, en depósitos a plazo fijo y Bonos del Tesoro General de la Nación, se valúan al valor de mercado que surge de las cotizaciones de los mismos en el mercado de valores al cierre del ejercicio de acuerdo con los criterios establecidos por la Metodología de valoración aprobada por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS,

mediante Resolución Administrativa SPVS N° 174 de 10 de marzo de 2005, posteriormente modificada por la Resolución Administrativa SPVS N° 812 de 30 de septiembre de 2005.

Las inversiones en valores en su conjunto, no superan el valor de mercado.

Inversiones de las entidades reguladas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI):

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las inversiones se valúan de acuerdo a lo establecido en el Texto Ordenado de la Metodología de Valoración aprobado por Resolución ASFI N° 390/2012 de fecha 9 de agosto de 2012.

- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier Valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con Valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)” de acuerdo con lo descrito en la Metodología de la Resolución Administrativa mencionada anteriormente, la Tasa de Rendimiento relevante será la Tasa de Adquisición de dicho Valor.

La información de la Tasa de Rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En el evento que uno o más valores de un mismo Código de Valoración sean transados en los mercados bursátiles autorizados en un día determinado, y que la suma total de dichas transacciones supere el monto mínimo determinado por cada Código de Valoración, todos los demás valores de ese mismo Código de Valoración deberán ser valorados utilizando la Tasa Promedio Ponderada de las transacciones efectuadas; en este caso, la Tasa de Rendimiento Relevante, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI), involucradas en los procesos de valoración.

En el evento que en un día determinado no se transe ningún Valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos Valores se determina utilizando como Tasa de Rendimiento relevante la tasa vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)”.

Cuando no existen Tasas de rendimiento relevantes en el Histórico de Hechos de Mercado (HHM) para un determinado código de valoración, el precio de los Valores se determina utilizando la última tasa de rendimiento vigente para el Valor, hasta que existe un hecho de mercado relevante.

- Los valores emitidos por el Banco Central de Bolivia o el Tesoro General de la Nación, son valuados en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas de la última subasta del Banco Central de Bolivia, en caso de no existir tasa de mercado relevantes de la Bolsa de Valores.
- Las operaciones de venta y compra en reporto se registran, al valor del contrato de reporto, más los correspondientes premios o cargos devengados.

c) Cartera

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los saldos de cartera se exponen por el capital prestado más los productos financieros devengados al cierre de cada ejercicio, excepto los créditos vigentes calificados D, E y F, la cartera vencida y la cartera en ejecución, por los que no se registran los productos financieros devengados. La previsión para incobrables está calculada en función de la evaluación y calificación efectuada por el Banco sobre toda la cartera existente.

Para dicha evaluación el Banco ha realizado la calificación de la cartera de créditos y contingentes, aplicando los criterios establecidos en el Libro 3°, Título II, Capítulo IV “Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos”, contenido en la Recopilación de Normas para Servicios Financieros vigente, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la evaluación y calificación de la cartera de créditos se realizó en cumplimiento a los parámetros establecidos a las modificaciones establecidas en las Circulares ASFI/217/2014, ASFI/220/2014, ASFI/223/2014, ASFI/225/2014, ASFI/226/2014, ASFI/231/2014, ASFI/246/2014, ASFI/257/2014, ASFI/270/2014, ASFI/276/2014, ASFI/287/2015, ASFI/315/2015 y ASFI/339/2015 de fechas 10 de enero de 2014, 21 de enero de 2014, 28 de enero de 2014, 13 de febrero de 2014, 10 de marzo de 2014, 29 de abril de 2014, 26 de junio de 2014, 20 de agosto de 2014, 30 de septiembre de 2014, 28 de noviembre de 2014, 6 de marzo de 2015, 28 de agosto de 2015 y 21 de octubre de 2015, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se ha constituido una previsión genérica cíclica por Bs21.848.456 y Bs16.155.187, respectivamente.

La previsión específica para cartera incobrable de Bs40.587.751 y Bs40.522.942 al 31 de diciembre de 2015 y 2014 respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran producirse al realizar los créditos existentes. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se tiene constituida una previsión genérica de Bs6.239.824 en ambos periodos.

Este nivel de previsiones es considerado suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran presentarse por incobrabilidad de cartera.

d) Otras cuentas por cobrar

Los saldos de las otras cuentas por cobrar comprenden primas por cobrar y operaciones con compañías reaseguradoras a favor de la Compañía de Seguros de acuerdo al siguiente detalle:

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las primas por cobrar se registran por el monto total adeudado de la prima. La previsión por incobrabilidad para primas por cobrar, está calculada en función a lo establecido en la Resolución Administrativa SPVS-IS N° 262/01, emitida en fecha 29 de junio de 2001, por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía mantiene operaciones deudoras y acreedoras con entidades reaseguradoras, originadas en cesiones de primas y siniestros por reaseguro activo y pasivo, así como las comisiones, recuperos, costos reconocidos, participación de utilidades y otros, todos netos de anulación. Estas operaciones son reconocidas en los resultados económicos en el ejercicio que corresponden, considerando la información y conciliaciones realizadas, sobre la base del método de devengado y están expuestas en cuentas de activo y pasivo por el saldo según su naturaleza deudora o acreedora. La Compañía de Seguros cuenta con contratos de reaseguro donde se transfiere una parte significativa de los riesgos del asegurado.

Los saldos de otras cuentas por cobrar de las empresas del Grupo Financiero comprenden los derechos derivados principalmente en pagos anticipados, crédito fiscal IVA y cuentas por cobrar diversas. Estos son registrados a su valor costo.

Las partidas registradas en la cuenta pagos anticipados podrán permanecer como máximo trescientos treinta (330) días. Si transcurrido este lapso no han sido recuperadas son provisionadas en un 100% y castigadas con cargo a la previsión para otras cuentas por cobrar previamente constituida.

Las cuentas pendientes de cobro de las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) representan derechos frente a terceros. Estas cuentas se encuentran valuadas a su valor neto de realización estimado.

Los saldos de la previsión para incobrables al 31 de diciembre de 2015 y 2014, son suficientes para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la realización de las cuentas pendientes de cobro existentes.

e) Bienes realizables

Los bienes realizables están registrados a su valor de adjudicación, valor de libros o valores estimados de realización, el que fuese menor. Dichos bienes no son actualizados y además, se constituye una previsión por desvalorización si es que no se vendieran dentro de un plazo de tenencia. El valor de los bienes realizables considerados en su conjunto, no sobrepasa el valor de mercado.

Es importante mencionar que de acuerdo con el art.461 de la Ley N°393 de Servicios Financieros, los bienes que pasen a propiedad de una entidad de intermediación financiera como consecuencia de las acciones judiciales o extrajudiciales, deberán ser vendidos en el plazo de un año desde la fecha de su adjudicación, debiéndose provisionar a la fecha de adjudicación al menos el 25% del valor en libros. Si las ventas no se efectúan en el plazo mencionado se deberán constituir provisiones de por lo menos el 50% del valor en libros después de un año desde la fecha de adjudicación y del 100% antes de finalizado el segundo año desde la fecha de adjudicación.

Según lo dispuesto en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), si el Banco se adjudica o recibe en dación de pago, bienes por cancelación de conceptos distintos a la amortización de capital, tales como intereses, recuperación de gastos y otros, éstos deben registrarse a valor Bs1.

La previsión por desvalorización de bienes realizables al 31 de diciembre de 2015 y 2014, por Bs1.735.212 y Bs1.339.488, respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la realización de estos bienes.

f) Inversiones permanentes

En este grupo se registran las inversiones en depósitos en el Banco Central de Bolivia, otras entidades de intermediación financiera, depósitos entidades públicas no financieras, inversiones en entidades financieras y afines e inversiones en entidades no financieras. Estas inversiones no son fácilmente convertibles en disponibilidades, o siendo de fácil liquidación, por decisión del Banco y según su política de inversiones, se manifiesta la intención de mantener la inversión por más de 30 días. Este grupo incluye los correspondientes rendimientos devengados por cobrar así como las provisiones correspondientes.

Las inversiones registradas en este grupo, cuyo plazo residual hasta su vencimiento sea menor o igual a 30 días son reclasificadas a inversiones temporarias, siempre y cuando cumplan con las condiciones establecidas para este tipo de inversiones. Los criterios específicos de valuación son los siguientes:

- Letras y Bonos del Tesoro General de la Nación

Se valúan al que resulte menor entre el costo de adquisición del activo, más los rendimientos devengados por cobrar y su valor de mercado o su valor presente (VP), según se trate de valores cotizados o no en bolsa, respectivamente. Cuando el valor de mercado o valor presente (VP) resulta menor, se contabiliza una previsión por desvalorización por el déficit y se suspende el reconocimiento contable de los rendimientos devengados, si dicho reconocimiento origina una sobrevaluación respecto al valor de mercado o valor presente (VP).

- Participación en entidades financieras y afines

Inversiones en Banco Fortaleza

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la inversión en Fortaleza Leasing S.A. fue valuada a su valor patrimonial proporcional en base a estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente. Las ganancias y pérdidas

originadas en la valuación han sido registradas en cada ejercicio.

Inversiones en Fortaleza SAFI

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las acciones de sociedades nacionales, se encuentran valuadas a su valor de costo menos la correspondiente previsión por pérdida de inversión aplicando un criterio de prudencia que consideró la Gerencia.

Inversiones en CAISA Agencia de Bolsa

Las inversiones permanentes existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

- Las acciones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional, con participación que asciende al 94,23%.
- Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional, con participación del 3,89%.
- Las acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, se valúan a su valor patrimonial proporcional, sobre los estados financieros a esas fechas, con una participación del 7,74%.

Inversiones en la compañía de seguros

La inversión en Fortaleza Leasing S.A. está valuada a su valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre de 2015, en cumplimiento a los criterios de valuación establecidos en la Norma de Contabilidad N° 7 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad. Las participaciones en otras sociedades anónimas son valuadas a su valor de costo de adquisición.

- Acciones telefónicas

Se valúan a su valor de mercado menos su previsión.

- Otras inversiones

Las otras inversiones se valúan al costo de adquisición a la fecha de cierre del ejercicio, más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

Las inversiones en valores en su conjunto, no superan el valor de mercado.

g) Bienes de uso y bienes raíces

Los bienes de uso están contabilizados a su costo de adquisición, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de los bienes de uso en su conjunto no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes de uso son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurrir.

Las obras de arte incorporadas al rubro de bienes de uso, están valuadas a su valor de adquisición.

Bienes raíces (Compañía de Seguros)

Para la Compañía de Seguros, el Plan Único de Cuentas y Manual de Contabilidad emitido por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, establece que se exponga en el rubro de Inversiones los bienes raíces de propiedad de la Sociedad sin segregarse aquellos correspondientes a terrenos y edificios que están siendo ocupados para el propio uso,

los cuales, de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, deben ser registrados como bienes de uso. Esta forma de registro tiene un efecto no relevante en la exposición de estos activos y no afecta al patrimonio ni los resultados de la Compañía.

Las inversiones en bienes raíces están valuadas a su costo de adquisición actualizado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2008. Las incorporaciones realizadas a partir del ejercicio 2009 se exponen a valor de adquisición. La depreciación es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada.

El valor de las inversiones en bienes raíces considerado en su conjunto no supera su valor de mercado.

Los gastos de mantenimiento, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil estimada de los bienes, son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

h) Otros activos

Otros activos del Banco Fortaleza S.A.

Los bienes diversos como papelería, útiles y materiales de servicio están valuados a su valor de adquisición.

Los gastos de organización están contabilizados a su valor de costo menos la correspondiente amortización acumulada que es calculada por el método de línea recta, amortizable en cuatros años, a partir del inicio de las operaciones.

Los programas y aplicaciones informáticas se registran bajo el grupo “Otros Activos” a su valor de adquisición y se amortizan por un período estimado de vida útil no mayor a cuatro años.

Las partidas pendientes de imputación se refieren, en su mayoría a operaciones transitorias a ser regularizadas durante los primeros treinta (30) días siguientes a su contabilización, de ser aplicable, pasado dicho plazo se constituirá una previsión por irreuperabilidad del 100%.

Otros activos de la Compañía de Seguros y Seguros de Vida Fortaleza S.A

La Sociedad registra en esta cuenta los siguientes conceptos:

- Gastos de organización.
- Programas de computación.
- Estudios y proyectos.

Estos conceptos son amortizados en un plazo máximo de 4 años.

Otros activos de entidades reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Los gastos de organización que corresponden a desembolsos para el diseño de proyectos de inversión están valuados a su costo y se amortizarán en función al desarrollo del proyecto con un límite máximo de cuatro años.

i) Previsiones y provisiones

Las provisiones y provisiones en el activo como en el pasivo, se registran en cumplimiento a las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras, circulares específicas y regulaciones legales vigentes.

j) Previsión para indemnizaciones al personal

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir noventa y un días de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

k) Títulos valores en circulación

Los títulos valores de deuda en circulación corresponden a los “Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II – Emisión 3” comprendida dentro el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II y al Programa de Emisiones de Bonos denominado “Bonos Fortaleza Leasing”, mismos que son valuados a su valor nominal más los correspondientes cargos financieros devengados por pagar.

l) Reserva técnica para riesgos en curso

La reserva técnica para riesgos en curso, se ha constituido en función de la Resolución Administrativa IS/N° 031/98 complementada por las Resoluciones Administrativas SPVS-IS N° 274 de fecha 10 de julio de 2001 y la N° 595 de fecha 19 de octubre de 2004 emitidas por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, en la que se aprueba el reglamento para constituir esta reserva, aplicando como método de cálculo el de veinticuatroavos.

Esta reserva tiene como finalidad regularizar el devengamiento de los ingresos, los que son contabilizados en su totalidad al momento de emitir la póliza, o al momento de cada aniversario de la misma.

m) Siniestros reclamados por liquidar

La provisión se constituye por los siniestros reportados pendientes de liquidación, calculada sobre la base de la participación de la Compañía de Seguros, neta de reembolso de reaseguradores.

n) Interés minoritario

La participación minoritaria corresponde a la parte de los resultados netos de las operaciones y de los activos de Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y de Fortaleza Leasing S.A., atribuibles a los intereses que no son poseídos directa o indirectamente por Compañía Americana de Inversiones “CAISA” Agencia de Bolsa S.A. y Banco Fortaleza S.A., respectivamente.

Los estados financieros del Grupo Financiero Fortaleza se ajustan en la combinación reduciendo del interés minoritario registrado en el Estado Situación Patrimonial y en el Estado de Ganancias y Pérdidas Combinados la inversión en Fortaleza Leasing que corresponde a Fortaleza Seguros y CAISA.

o) Patrimonio Neto

Los saldos de capital social, reservas y resultados acumulados del Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presentan a valores históricos. De acuerdo con disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) los saldos del Patrimonio no contemplan la reexpresión por ajuste por inflación.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la cuenta “Reservas por ajuste global del patrimonio no distribuibles” incluye en la subcuenta “Otras reservas no distribuibles” un importe de Bs3.546.838 en ambas gestiones, registrado en cumplimiento de la circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

p) Resultados del ejercicio

El Grupo Financiero Fortaleza determina los resultados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de acuerdo a las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

q) Productos financieros devengados, comisiones ganadas e ingresos por seguros y operaciones bursátiles

Productos financieros devengados y comisiones ganadas:

Los productos financieros ganados son registrados por el método de lo devengado sobre la cartera vigente, excepto los correspondientes a aquellos créditos calificados D, E y F en la gestión 2015 y 2014, respectivamente. Los productos financieros ganados sobre las inversiones temporarias e inversiones permanentes de renta fija son registrados en función del método de lo devengado. Los productos financieros ganados sobre cartera vencida y en ejecución y sobre cartera vigente con calificación D, E y F en las gestiones 2015 y 2014 no se reconocen hasta el momento de su percepción. Las comisiones ganadas se contabilizan por el método de lo devengado, excepto las comisiones fijas que son reconocidas en el momento de su percepción.

Las comisiones ganadas por Fortaleza SAFI corresponden principalmente a las comisiones por la Administración de Fondos de Inversión, los que son contabilizados por el método de lo devengado.

Ingresos por seguros:

El primaje correspondiente al primer año de vigencia de una póliza y el costo de cesión al reaseguro se reconocen como ingreso y gasto respectivamente en el ejercicio en que se emite la misma. La porción restante de primaje correspondiente a coberturas cuya vigencia excede un año, se difiere de acuerdo con el término de vigencia de la póliza y es contabilizada como primas diferidas y son transferidas al estado de ganancias y pérdidas en función del devengamiento futuro.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los productos y costos de cesiones por reaseguro nacional y extranjero son registrados en el resultado de cada ejercicio por el método de lo devengado.

La Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A. no emitió primaje correspondiente a esta gestión, tampoco tuvo costo de cesión al reaseguro por lo tanto no tuvo ingresos al 31 de diciembre de 2015.

Ingresos por operaciones bursátiles:

Los ingresos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

r) Cargos financieros, cargos operativos, egresos por seguros y gastos por operaciones bursátiles

Cargos financieros y cargos operativos

Los cargos financieros son contabilizados por el método de lo devengado.

Los gastos operacionales para Fortaleza SAFI corresponden a los gastos por administración y custodia en los cuales se incurrió en el ejercicio en la administración de los Fondos de Inversión, así como comisiones por operaciones bursátiles pagadas a los intermediarios y otros gastos que estén directamente relacionados con la administración de los Fondos de Inversión y se registran por el método de lo devengado.

Egresos por seguros

Las comisiones a agentes o corredores de seguro se cargan a resultados en el momento de emisión de la póliza contratada.

Los siniestros producidos durante el ejercicio son cargados a resultados cuando se recibe el reclamo, en base a una estimación prudente del costo total del siniestro, y de forma paralela se registra el crédito a resultados relacionado al reembolso del reaseguro.

Gastos por operaciones bursátiles:

Los cargos operativos por operaciones bursátiles son contabilizados por el método de lo devengado.

s) Impuesto a las Utilidades de las Empresas – IUE

El Grupo, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeto al régimen tributario establecido en el texto ordenado de la Ley N° 843 y sus Decretos Reglamentarios vigentes. La alícuota del impuesto es del veinticinco por ciento (25%) y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT) a partir del período siguiente al pago del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE).

En relación con los quebrantos tributarios, la Ley N° 169 del 09 de septiembre de 2011 establece que las pérdidas acumuladas hasta la gestión 2010, de las entidades del Sistema Financiero, no serán deducibles en la determinación de la utilidad neta de las siguientes gestiones. Asimismo, estipula que las pérdidas tributarias generadas a partir de la gestión 2011 serán compensables solamente durante las tres siguientes gestiones sin actualización alguna.

La disposición adicional Quinta de la Ley N° 211 del 23 de diciembre de 2011 incorpora el artículo 51 a la Ley N° 843 (Texto Ordenado Vigente), en el que se establece la aplicación de una Alícuota Adicional del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – AA-IUE financiero del doce coma cinco por ciento (12,5%), a las entidades financieras bancarias y no bancarias reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), exceptuando los bancos de segundo piso, que excedan el trece por ciento (13%) del coeficiente de rentabilidad respecto al patrimonio neto a partir de la gestión 2012. El pago de la mencionada alícuota adicional no resulta compensable con el Impuesto a las Transacciones (IT). El procedimiento para la aplicación de esta alícuota adicional fue reglamentado mediante el Decreto Supremo N° 1288 emitido el 11 de julio de 2012.

El 29 de diciembre de 2015 se aprobó la Ley N° 771 que modifica el artículo 51 ter. de la ley N° 843 de 20 de mayo de 1986. La norma establece que, cuando el coeficiente de rentabilidad respecto del patrimonio de las entidades de intermediación financiera, reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), exceda el seis por ciento (6%), las utilidades netas imponibles de estas entidades estarán gravadas con una alícuota adicional al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas del veintidós por ciento (22%). La alícuota adicional no será computable como un pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT). La mencionada Ley entrará en vigencia a partir del 1° de enero de 2016.

Impuesto a las Utilidades de las Empresas – Fortaleza Leasing

En cumplimiento con lo establecido en el inciso h) del artículo 18° del Decreto Supremo 24051, “Los bienes objeto de contratos de arrendamiento financiero, exclusivamente para fines tributarios, son depreciables únicamente por el arrendador, siguiendo los criterios de depreciación previstos en el citado Decreto, no siendo aplicable la depreciación por el arrendatario bajo ningún concepto”, para el cálculo de la utilidad tributaria se toma en cuenta las depreciaciones que correspondan a los bienes otorgados en arrendamiento.

Dicha disposición ha sido modificada a través de Ley 393 de Servicios Financieros Artículo 148 inciso b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, que establece lo siguiente: “El arrendador financiero contabilizará como ingreso la parte de la cuota de arrendamiento financiero correspondiente a los intereses generados por la operación, para el propósito del

Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, consiguientemente, los bienes objeto de arrendamiento financiero no son depreciables para ninguna de las partes contratantes”.

t) Impuesto a las Transacciones Financieras – ITF

Con la aprobación de la Ley N° 3446 de fecha 21 de julio de 2006, se crea con carácter transitorio, el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) para ser aplicado durante 36 meses. Este impuesto es prorrogado por 36 meses adicionales mediante Decreto supremo N° 199 de fecha 8 de julio de 2009. En la presente gestión mediante Ley N° 234 de fecha 13 de abril de 2012, se amplía la vigencia de este impuesto por otros 36 meses adicionales.

Mediante Ley N°713 de 1 de julio de 2015, se amplía hasta el 31 de diciembre de 2018, la vigencia del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) y se modifica el artículo 6. (ALÍCUOTA) de la Ley N°3446 de fecha 21 de julio de 2006 estableciendo que la alícuota del impuesto será del cero punto quince por ciento (0.15%) en la gestión 2015, cero punto veinte por ciento (0.20%) en la gestión 2016, cero punto veinticinco por ciento (0.25%) en la gestión 2017 y cero punto treinta por ciento (0.30%) en la gestión 2018.

u) Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera – IVME

Mediante la promulgación del Decreto Supremo N° 1423 de fecha 5 de diciembre de 2012 se reglamentó el Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera (IVME) establecido a través de la Ley N° 291 de 22 de septiembre de 2012, determinando como sujetos pasivos de este impuesto a las entidades financieras bancarias y no bancarias, fijando una alícuota del cero coma setenta por ciento (0,70%), aplicada al importe total resultante de cada operación de venta de moneda extranjera expresado en moneda nacional. El plazo para la presentación y pago del impuesto vencerá en forma mensual en las fechas establecidas por el Decreto Supremo N° 25619 de 17 de diciembre de 1999.

El artículo 13 (VIGENCIA) del referido Decreto Supremo dispone: “El IVME, entrará en vigencia por un período de treinta y seis (36) meses a partir del día siguiente a la publicación del presente reglamento”. El mencionado decreto fue dado a los cinco (5) días del mes de diciembre de 2012, en ese sentido cumplido dicho período la norma queda sin aplicación.

v) Ley No. 393 de Servicios Financieros

En fecha 21 de agosto de 2013, el Estado Plurinacional de Bolivia promulgó la Ley N° 393 de Servicios Financieros, la cual reemplaza a la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras de 14 de abril de 1993. La ley tiene como objeto regular las actividades de intermediación financiera y la prestación de los servicios financieros, así como la organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros; la protección del consumidor financiero; y la participación del Estado como rector del sistema financiero, velando por la universalidad de los servicios financieros y orientando su funcionamiento en apoyo de las políticas de desarrollo económico y social del país.

La Ley N°393 dispuso el inicio de su vigencia a los noventa (90) días calendario (21 de noviembre de 2013) de ser promulgada y dispuso que durante ese período, mientras no se emita normativa reglamentaria, se considerará vigente la normativa emitida bajo la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras de 14 de abril de 1993.

Mediante Resolución ASFI N°808/2014 de 31 de octubre de 2014, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) pone en vigencia el Reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros. El reglamento establece entre otros temas, disposiciones relativas al procedimiento de constitución de una Sociedad Controladora, prevé las obligaciones, funciones y responsabilidades que tienen las Sociedades Controladoras de Grupos Financieros en el marco de la Ley N°393 de Servicios Financieros, así como disposiciones relativas a la constitución de reservas, prohibiciones, operaciones intragrupo, gastos operativos, consolidación de estados financieros y revocatoria de autorización, que deben observar dichas sociedades. Asimismo, incluye el plazo en el cual los grupos financieros deben conformarse o adecuarse de acuerdo

con lo previsto en la Disposición Transitoria Séptima contenida en la Ley N°393 de Servicios Financieros y finalmente se determina el plazo en el cual las entidades supervisadas que actualmente forman parte de un conglomerado financiero, de acuerdo con lo establecido en los Artículos 2° y 3° del Reglamento para Conglomerados Financieros, contenido en el Capítulo I, Título VIII, Libro 3° de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, deben manifestar su intención de constituir una Sociedad Controladora.

Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 29 de enero de 2015, se aprobó la intención de que el Banco Fortaleza S.A. forme parte de un Grupo financiero dirigido, administrado, representado y controlado por una Sociedad Controladora y se efectúe la manifestación de esta intención ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En fecha 2 de abril de 2015, mediante carta circular ASFI/DNP/CC-1450/2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) comunicó que el Viceministro de Pensiones y Servicios Financieros ha dispuesto suspender la aplicación del reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, en tanto se agote la vía administrativa. Cabe destacar que esta reglamentación estaba contemplada en la Resolución Administrativa ASFI N°808/2014 de 31 de Octubre de 2014 y en la Resolución Administrativa ASFI N°998/2014 de 22 de diciembre de 2014.

Posteriormente, mediante resolución ASFI/487/2015 de 25 de junio de 2015 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) puso en vigencia las modificaciones al Reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros conforme a los fundamentos de la Resolución Ministerial Jerárquica MEFP/VPSF/URJ-SIREFI N°036/2015.

Banco Fortaleza S.A.

En fecha 18 de diciembre de 2013 se promulgó el Decreto Supremo N°1842 que establece el régimen de tasas de interés activas para el financiamiento destinado a vivienda de interés social y determina los niveles mínimos de cartera de créditos para los préstamos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social, que deberán mantener las entidades de intermediación financiera. Para Bancos Múltiples, el referido Decreto Supremo determina un plazo de cinco (5) años para alcanzar un nivel mínimo del 60% del total de la cartera entre créditos destinados al sector productivo y créditos de vivienda de interés social; la cartera destinada al sector productivo deberá ser cuando menos 25% del total de la cartera.

Mediante Decreto Supremo N°2055 de 9 de julio de 2014, se determina las tasas de interés mínimas para depósitos del público en cuentas de caja de ahorro y depósitos a plazo fijo y establece el régimen de tasas de interés activas máximas para el financiamiento destinado al sector productivo.

Cabe mencionar que en fecha 9 de octubre de 2014 se promulgó el Decreto Supremo N°2137 que determina el porcentaje de las utilidades netas de la gestión 2014 que los Bancos Múltiples destinarán para fines de cumplimiento de su función social a través de la constitución de Fondos de Garantía. De acuerdo con este decreto, cada entidad deberá destinar el seis por ciento (6%) del monto de sus utilidades netas correspondientes a la gestión 2014 para la constitución de un Fondo de garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social. También señala el plazo para transferir los fondos que es de treinta (30) días hábiles a partir de haberse efectuado la Junta de Accionistas que apruebe el destino de las utilidades.

En fecha 6 de febrero de 2015, mediante Resolución Ministerial N°052 se aprueba el reglamento de los Fondos de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social que establece el funcionamiento y la administración del mencionado Fondo – FOGAVISP.

Por otra parte en fecha 23 de enero de 2015, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas aprobó la Resolución Ministerial 031 que establece metas intermedias anuales de cartera de créditos para el sector productivo y de vivienda de interés social que los bancos múltiples, bancos pyme y mutuales de ahorro y préstamo deben cumplir, siguiendo un proceso continuo hasta llegar a los niveles mínimos establecidos en el Decreto N° 1842 y en los plazos previstos en el mismo.

El 2 de diciembre de 2015 el gobierno promulgó el Decreto Supremo N°2614 que determinan el porcentaje del seis por ciento (6%) de las utilidades netas de la gestión 2015 que los Bancos Múltiples y Pymes destinarán para fines de

cumplimiento de su función social a través de la constitución de Fondos de Garantía para Créditos para el Sector Productivo. Para ello, los Bancos Múltiples de manera individual efectuarán sus aportes a un Fondo de Garantía de nueva creación bajo administración de cada uno de ellos, destinado a garantizar operaciones de Microcrédito y Crédito Pyme para capital de operaciones y/o capital de inversión; en caso de los Bancos Pyme, ellos transferirán los montos que les corresponda a los Fondos de Garantía que cada uno de ellos administra, constituidos por disposición del Decreto Supremo N°2136 de 9 de octubre de 2014. El mencionado decreto también señala el plazo para transferir los fondos de treinta (30) días hábiles a partir de haberse efectuado la Junta de Accionistas que apruebe el destino de las utilidades.

Mediante carta circular/ASFI/DNP/CC-7264/2015 de 23 de diciembre de 2015, con el propósito de cumplir con los objetivos y metas de la política financiera de apoyo al sector productivo y de vivienda de interés social, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) instruye a los Bancos Múltiple y Pyme la capitalización de cuando menos el cincuenta por ciento (50%) de las utilidades netas correspondientes a la gestión 2015.

Fortaleza Leasing Sociedad Anónima

- Se establece que son servicios financieros complementarios los ofrecidos por empresas de servicios financieros complementarios, autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), incluyendo entre éstas a las empresas de Arrendamiento Financiero.
- La operación de arrendamiento financiero puede ser realizada directamente por una entidad de Intermediación financiera, por una empresa de arrendamiento financiero de objeto único constituida como empresa de servicios financieros complementarios, por empresas comerciales y fabricantes de bienes de capital.
- Las Entidades de Intermediación Financiera pueden efectuar operaciones de Arrendamiento Financiero mobiliario, e inmobiliario para Vivienda de interés Social hasta un monto límite equivalente a UFV 200.000. Estos límites podrán ser modificados mediante Decreto Supremo.
- El Régimen tributario de Arrendamiento Financiero establece:
 - Los intereses generados por operaciones de leasing de bienes muebles no se consideran dentro del objeto del Impuesto al Valor Agregado (IVA).
 - Las operaciones de leasing de bienes inmuebles no son sujetas del Impuesto al Valor Agregado (IVA).
 - Las operaciones de arrendamiento financiero de bienes usados de capital para pequeños emprendimientos productivos están exentas del Impuesto al Valor Agregado (IVA).
 - Los bienes objeto de arrendamiento financiero no son depreciables para ninguna de las partes contratantes.
 - En todos los casos en que se realice retroarrendamiento financiero productivo. La primera transferencia está exenta del Impuesto a las Transacciones (IT).
- Se establece una normativa para Resolución y Efectos de contrato de arrendamiento financiero y de recuperación de Bienes Muebles y Bienes Inmuebles.
- La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) deberá establecer un régimen menor de provisiones y requerimientos de capital que reconozcan el riesgo inherente a la operación de arrendamiento financiero.
- Se faculta a las empresas de Arrendamiento Financiero a emitir Obligaciones Subordinadas.

Hasta la promulgación de la Ley 393 de Servicios Financieros, las operaciones de arrendamiento financiero estaban normadas por el DS. 25959 y la Ley 1488 de Bancos y Entidades Financieras; a partir de su promulgación, la Ley 393 de Servicios Financieros tiene una jerarquía superior al decreto supremo de referencia y tiene primacía sobre cualquier otra norma aplicable de arrendamiento financiero.

w) Administración de Fondos de Inversión

Al 31 de diciembre de 2015, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión “Fortaleza Porvenir”, “Fortaleza Liquidez”, “Fortaleza Produce Ganancia”, “Fortaleza Interés+”, “Fortaleza UFV Rendimiento Total”, “Fortaleza Inversión Internacional”, “Fortaleza Factoring Internacional”, “Microfinanzas”, “Renta Mixta Internacional”, “Impulsor”, “Acelerador de Empresas”, “PyME II” y “Fortaleza Potencia Bolivianos” administrados por la Sociedad, son registradas en cuentas de orden.

Al 31 de diciembre de 2014, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión “Fortaleza Porvenir”, “Fortaleza Liquidez”, “Fortaleza Produce Ganancia”, “Fortaleza Interés+”, “Fortaleza UFV Rendimiento Total”, “Fortaleza Inversión Internacional”, “Fortaleza Factoring Internacional”, “Microfinanzas”, “Renta Mixta Internacional”, “Impulsor” y “Acelerador de Empresas” administrados por la Sociedad, son registradas en cuentas de orden.

x) Tratamiento de los efectos contables de disposiciones legales

Se ha cumplido con las disposiciones legales que rigen las actividades de las entidades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza revelando su tratamiento contable en los estados financieros consolidados y sus notas, de acuerdo con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia y las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

NOTA 3 - CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Durante la gestión 2015, no han existido cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2014.

NOTA 4 - ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto los que se informan a continuación:

	2015	2014
	Bs	Bs
Cuenta corriente y de encaje - Entidades Bancarias - Depósitos en el BCB	289.904.309	70.982.208
Cuotas de participación Fondo RAL afectados a encaje legal (1)	128.996.543	78.974.936
Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa	-	73.516.260
Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa	59.810.817	85.167.874
Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa	22.923.905	-
Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra	-	9.592.600
Productos devengados por cobrar inversiones de disponibilidad restringida -Inversiones Temporarias	27.992	72.555
Productos devengados por cobrar inversiones de disponibilidad restringida -Inversiones Permanentes	-	334.650
	<u>501.663.566</u>	<u>318.641.083</u>

A partir del mes de octubre de 2001, el Banco (anteriormente Fortaleza FFP S.A.) se ha incorporado al programa del Fondo Especial de Reactivación Económica (FERE), obteniendo créditos en aplicación a la Ley N° 2196 (Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera), que se encuentran garantizados por parte de la cartera reprogramada del Banco en una relación de uno a uno.

- (1) Expone únicamente la proporción del saldo constituido en títulos como parte del encaje legal. Este importe más el importe constituido en efectivo cumplen con los importes requeridos por la normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), según el siguiente detalle:

	2015		2014	
	Requerido		Requerido	
	Total	Constituido	Total	Constituido
	Bs	Bs	Bs	Bs
(en bolivianos)				
Títulos	46.804.682	42.521.704	44.391.359	44.014.590
Efectivo	85.816.646	263.149.761	21.232.817	51.954.997
Total	132.621.328	305.671.465	65.624.176	95.969.587
(en moneda extranjera)				
Títulos	86.002.825	86.474.839	35.701.464	34.960.346
Efectivo	14.761.204	70.303.903	9.084.034	30.328.750
Total	100.764.029	156.778.742	44.785.498	65.289.096
(con mantenimiento de valor)				
Títulos	-	-	-	-
Efectivo	-	-	-	-
Total	-	-	-	-
(en unidades de fomento a la vivienda)				
Títulos	-	-	-	-
Efectivo	-	-	-	-
Total	-	-	-	-

Respecto a la Compañía de Seguros, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no ha constituido el Fondo de Garantía, que debe ser calculado de acuerdo con el artículo 31 de la Ley de Seguros. Sin embargo dicha constitución no ha sido reglamentada para las entidades aseguradoras o reaseguradoras.

Respecto a la Compañía de Seguros de Vida, la entidad aseguradora deberá mantener un Fondo de Garantía correspondiente al 30% del margen de Solvencia. La compañía no ha constituido el Fondo de Garantía, que debe ser calculado de acuerdo con el artículo 31 de la ley de Seguros. Sin embargo dicha constitución no ha sido reglamentada para las entidades aseguradoras o reaseguradoras.

Respecto a Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, al 31 de diciembre de 2015, los bienes de disponibilidad restringida corresponden a cupones de Bonos del Tesoro General de la Nación por Bs. 4.383.620 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) como garantía de buen funcionamiento y un depósito a plazo fijo por Bs2.134 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por éste Banco a la Sociedad para su uso. Al 31 de diciembre de 2014 los bienes de disponibilidad restringida corresponden a cupones de Bonos del Tesoro General de la Nación por Bs. 1.508.621 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) como garantía de buen funcionamiento y un depósito a plazo fijo por Bs2.110 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por éste Banco a la Sociedad para su uso.

Respecto a la Compañía Americana de Inversiones CAISA, no existen activos de uso restringido al 31 de diciembre de 2015.

NOTA 5 - ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los activos y pasivos, corrientes y no corrientes son:

	2015	2014
	Bs	Bs
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	373.164.547	238.703.787
Inversiones temporarias	646.292.624	666.234.310
Cartera corriente	535.609.066	463.283.943
Otras cuentas por cobrar	157.964.294	102.512.876
Inversiones permanentes	-	70.951.980
Otras operaciones activas	20.466.932	18.590.211
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1.733.497.463	1.560.277.107
ACTIVO NO CORRIENTE		
Disponibilidades	74.996.776	17.658.638
Inversiones temporarias	108.722.605	72.970.447
Cartera no corriente	1.350.877.800	1.069.026.763
Otras cuentas por cobrar	2.732.654	2.571.306
Inversiones permanentes	7.510.252	1.453.189
Otras operaciones activas	61.783.586	63.126.909
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	1.606.623.673	1.226.807.252
TOTAL ACTIVO	3.340.121.136	2.787.084.359
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones con el público - vista	35.046.766	55.979.414
Obligaciones con el público - ahorro	79.881.885	59.237.613
Obligaciones con el público - a plazo	263.922.041	313.722.718
Obligaciones restringidas	113.844.218	70.461.638
Obligaciones por Operaciones de Reporto	367.149.605	381.688.170
Financiamientos entidades financieras del país	107.321.930	112.005.061
Financiamientos entidades financieras 2do. piso	13.073.132	3.088.876
Otras cuentas por pagar	150.380.358	105.284.575
Obligaciones subordinadas	1.485.663	1.485.663
Otras operaciones pasivas	137.650.421	110.490.663
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.269.756.019	1.213.444.391
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones con el público - vista	228.757.138	-
Obligaciones con el público - ahorro	404.096.372	282.866.115
Obligaciones con el público - a plazo	845.468.826	775.653.367
Obligaciones restringidas	2.189.700	6.335.295
Financiamientos entidades financieras del país	13.656.327	33.266.082
Financiamientos entidades financieras 2do. piso	22.723.609	3.502.728
Títulos Valores en circulación	19.989.599	28.299.685
Otras cuentas por pagar	48.566.450	20.059.192
Otras operaciones pasivas	113.626.330	100.363.658
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.734.074.351	1.250.346.122
TOTAL PASIVO	3.003.830.370	2.463.790.513
Interes minoritario	2.688.390	2.166.169
PATRIMONIO	347.104.214	332.329.383
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	(13.501.838)	(11.201.706)
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	3.340.121.136	2.787.084.359

Los activos y pasivos corrientes y no corrientes, se clasifican en función a sus plazos de cobrabilidad o exigibilidad, respectivamente. Asimismo, en el caso de los activos (inversiones de valores negociables), también se clasifican en función a su grado de conversión en disponibilidades (activos líquidos).

Al 31 de diciembre de 2015 (expresado en bolivianos):

RUBROS	SALDO		PLAZO					
	INICIAL	A 30 DIAS	A 60 DIAS	A 90 DIAS	A 180 DIAS	A 360 DIAS	A 720 DIAS	+720 DIAS
ACTIVOS	3.340.121.136	974.854.765	67.854.081	56.946.280	325.827.139	308.015.199	458.713.444	1.147.910.229
Disponibilidades	448.161.323	352.670.487	1.536.202	4.382.471	4.487.389	10.087.998	5.231.393	69.765.383
Inversiones temporarias	755.015.229	551.411.519	8.658.251	12.488.490	28.941.699	44.792.666	22.628.805	86.093.800
Cartera vigente	1.886.486.866	46.205.231	54.668.248	38.407.195	144.485.332	251.843.060	422.893.687	927.984.113
Otras cuentas por cobrar	160.696.948	11.264.727	938.152	776.280	144.189.713	795.422	1.418.004	1.314.650
Inversiones permanentes	7.510.252	-	-	-	-	-	6.189.938	1.320.314
Otras operaciones activas (1)	82.250.518	13.302.801	2.053.228	891.844	3.723.006	496.053	351.617	61.431.969
PASIVOS	3.003.830.370	649.374.742	36.482.623	135.649.976	152.177.898	296.070.780	146.296.398	1.587.777.953
Obligaciones con el público - Vista	263.803.904	5.286.720	5.324.716	4.333.550	16.004.884	4.096.896	20.635.491	208.121.647
Obligaciones con el público - Ahorro (2)	483.978.257	9.240.572	13.916.704	13.232.101	17.503.158	25.989.350	32.431.973	371.664.399
Obligaciones con el público - Plazo	1.109.390.867	22.975.068	7.807.875	69.646.904	30.547.932	132.944.262	50.778.138	794.690.688
Obligaciones con el público Restringidas	116.033.918	59.046.144	3.799.960	2.896.627	24.802.921	23.298.566	482.332	1.707.368
Obligaciones por Operaciones de Reporto	367.149.605	367.149.605	-	-	-	-	-	-
Financiamientos Entidades Financieras del País	120.978.257	18.615.277	836.625	39.000.000	2.826.629	46.043.399	8.871.293	4.785.034
Financiamientos Entidades Financieras que realizan actividades de segundo piso	35.796.741	1.352.653	886.524	454.703	4.183.099	6.196.153	7.568.443	15.155.166
Financiamientos Externos	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	170.369.957	147.900.315	-	-	2.480.043	-	-	19.989.599
Títulos Valores	48.566.450	-	-	-	-	-	14.996.700	33.569.750
Obligaciones subordinadas	36.485.663	1.485.663	-	-	-	-	-	35.000.000
Otras operaciones pasivas (3)	251.276.751	16.322.725	3.910.219	6.086.091	53.829.232	57.502.154	10.532.028	103.094.302
BRECHA SIMPLE (Activo - Pasivo)	325.480.023	325.480.023	31.371.458	(78.703.696)	173.649.241	11.944.419	312.417.046	(439.867.724)
BRECHA ACUMULADA		325.480.023	356.851.481	278.147.785	451.797.025	463.741.444	776.158.490	336.290.766
Cuentas Contingentes	220.665.896	-	243.284	478.889	764.938	822.899	1.341.328	217.014.558
Activos/Pasivos	1,11	1,50	1,86	0,42	2,14	1,04	3,14	0,72

Al 31 de diciembre de 2014 (expresado en bolivianos):

RUBROS	SALDO		PLAZO					
	INICIAL	A 30 DIAS	A 60 DIAS	A 90 DIAS	A 180 DIAS	A 360 DIAS	A 720 DIAS	+720 DIAS
ACTIVOS	2.787.084.359	998.461.273	68.283.908	53.085.915	140.722.537	299.723.474	426.128.129	800.679.123
Disponibilidades	256.362.425	229.909.138	731.959	1.439.672	2.229.537	4.393.481	2.507.503	15.151.135
Inversiones temporarias	739.204.757	613.791.058	28.834.211	4.396.497	6.958.987	12.253.557	35.286.517	37.683.930
Cartera vigente	1.532.310.706	42.831.023	33.514.417	35.832.793	133.180.725	217.924.985	380.295.016	688.731.747
Otras cuentas por cobrar	105.084.182	99.835.581	1.167.009	157.752	631.916	720.618	1.084.428	1.486.878
Inversiones permanentes	72.405.169	-	-	10.264.082	-	60.687.898	-	1.453.189
Otras operaciones activas (1)	81.717.120	12.094.473	4.036.312	995.119	-2.278.628	3.742.935	6.954.665	56.172.244
PASIVOS	2.463.790.513	718.080.114	23.270.756	121.682.638	95.619.393	254.791.490	175.824.462	1.074.521.660
Obligaciones con el público - Vista	55.979.414	55.979.414	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el público - Ahorro (2)	342.103.728	2.610.377	6.576.202	8.576.954	12.678.975	28.795.105	-	282.866.115
Obligaciones con el público - Plazo	1.089.376.085	48.906.443	8.617.829	41.720.744	62.084.769	152.392.933	137.628.199	638.025.168
Obligaciones restringidas	76.796.933	36.645.818	2.635.491	4.250.679	4.970.430	21.959.220	6.335.295	-
Obligaciones por Operaciones de Reporto	381.688.170	381.688.170	-	-	-	-	-	-
Financiamientos Entidades Financieras del País	145.271.143	14.045.372	3.321.344	57.899.622	7.246.396	29.492.327	14.933.098	18.332.984
Financiamientos Entidades Financieras de 2do piso	6.591.604	5.429	5.429	5.429	1.528.151	1.544.438	3.088.875	413.853
Financiamientos Externos	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	125.343.767	105.284.575	-	-	-	-	-	20.059.192
Títulos Valores	28.299.685	-	-	-	-	-	-	28.299.685
Obligaciones subordinadas	1.485.663	1.485.663	-	-	-	-	-	-
W	210.854.321	71.428.853	2.114.461	9.229.210	7.110.672	20.607.467	13.838.995	86.524.663
BRECHA SIMPLE (Activo - Pasivo)	280.381.159	280.381.159	45.013.152	(68.596.723)	45.103.144	44.931.984	250.303.667	(273.842.537)
BRECHA ACUMULADA		280.381.159	325.394.311	256.797.588	301.900.732	346.832.716	597.136.383	323.293.846
Cuentas Contingentes	131.736.031	-	360.608	524.369	1.408.663	2.286.463	3.994.788	123.161.140
Activos/Pasivos	1,13	1,39	2,93	0,44	1,47	1,18	2,42	0,75

- (1) Los saldos que se exponen en la línea de otras operaciones activas, incluyen los saldos de productos devengados, provisiones, cartera vencida y cartera en ejecución y pagos anticipados en cumplimiento a la normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- (2) Los saldos correspondientes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de las cajas de ahorro han sido clasificados considerando el promedio histórico de los movimientos por retiros y depósitos de los ahorristas.
- (3) Los saldos que se exponen en la línea de otras operaciones pasivas incluyen los saldos de cargos devengados, obligaciones fiscales, provisiones, partidas pendientes de imputación y provisiones.

NOTA 6 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS

Tal y como se menciona en la nota 1 y 2.1 a los estados financieros consolidados, Banco Fortaleza S.A. tiene participación del 74,77% en Fortaleza Leasing S.A, como también se expone la participación de CAISA Agente de Bolsa S.A. en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. en 94,23%. En el curso normal de los negocios del Banco y de las otras entidades combinadas se han registrado operaciones entre relacionadas, las cuales incluyen depósitos en cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo, entre otras. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las operaciones efectuadas con sociedades relacionadas no exceden los límites establecidos en la Ley de Bancos y Entidades Financieras y las regulaciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI).

Del mismo modo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cuenta con inversiones en Banco Fortaleza S.A. por Bs1.532.360 y Bs1.456.461, respectivamente; y en la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza las inversiones alcanzan a Bs142.820 y Bs129.910, respectivamente; y en Fortaleza de Seguros de Vida S.A. por Bs207.000 al 31 de diciembre de 2015.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía de Seguros cuenta con inversiones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión por Bs122.037 y Bs10.700, respectivamente y en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs2.361.784 y Bs2.276.799, respectivamente.

De igual forma, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" - Agencia de Bolsa (que consolida a Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.), cuenta con inversiones en Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. por Bs2.709.867 y Bs2.464.912, respectivamente e inversiones en Banco Fortaleza S.A. por Bs7.511.059 y Bs7.139.724, respectivamente.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, CAISA cuenta con inversiones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs1.304.573 y Bs1.257.630, respectivamente.

El total de estas inversiones entre sociedades del grupo, se presenta en el Estado de Evolución de Patrimonio Neto combinado, por Bs13.501.838 y Bs11.201.708, como "Anulación de inversiones entre compañías del grupo", al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

NOTA 7 - MONEDA EXTRAJERA Y MONEDA NACIONAL CON MANTENIMIENTO DE VALOR

Los estados financieros del Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2015 incluyen una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$9.202.442 equivalente a Bs63.128.753. Al 31 de diciembre de 2014 la posición neta pasiva en dólares estadounidenses es de US\$9.427.838, equivalente a Bs64.674.968. Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de Bs 6,86 por US\$ 1, o su equivalente en otras monedas.

Los activos y pasivos en UFVs han sido convertidos a bolivianos utilizando el índice referencial al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de Bs2,09888 y Bs2,01324 por 1 UFV, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015:

	US\$	UFV	Total
	Bs	Bs	Bs
ACTIVO			
Disponibilidades	103.706.127	-	103.706.127
Inversiones temporarias	107.840.146	164.693.092	272.533.238
Cartera	868.913	511.020	1.379.933
Otras cuentas por cobrar	138.252.190	284	138.252.474
Inversiones permanentes	805.013	-	805.013
Otros Activos	847.236	67.590	914.826
Total activo	352.319.625	165.271.986	517.591.611
PASIVO			
Obligaciones con el público	180.702.097	-	180.702.097
Obligaciones con Instituciones Fiscales	10.253	-	10.253
Obligaciones con bancos, entidades de financiamiento y por Operaciones de reporto	30.649.216	153.085.134	183.734.350
Otras cuentas por pagar	160.990.513	31.249	161.021.762
Previsiones	41.610.636	2.782	41.613.418
Obligaciones subordinadas	1.485.663	-	1.485.663
Total pasivo	415.448.378	153.119.165	568.567.543
Posicion Neta Activa - (Pasiva) en Bolivianos	(63.128.753)	12.152.821	(50.975.932)

Al 31 de diciembre de 2014:

	US\$	UFV	Total
	Bs	Bs	Bs
ACTIVO			
Disponibilidades	53.654.924	-	53.654.924
Inversiones temporarias	95.339.315	12.528.346	107.867.661
Cartera	1.722.047	632.117	2.354.164
Otras cuentas por cobrar	89.626.404	281	89.626.685
Inversiones permanentes	238.731	-	238.731
Otros Activos	343.583	-	343.583
Total activo	240.925.004	13.160.744	254.085.748
PASIVO			
Obligaciones con el público	117.825.225	-	117.825.225
Obligaciones con Instituciones Fiscales	9.890	-	9.890
Obligaciones con bancos, entidades de financiamiento y por Operaciones de reporto	53.719.636	12.591.984	66.311.620
Otras cuentas por pagar	101.680.073	36.379	101.716.452
Previsiones	30.879.485	3.448	30.882.933
Obligaciones subordinadas	1.485.663	-	1.485.663
Total pasivo	305.599.972	12.631.811	318.231.783
Posicion Neta Activa - (Pasiva) en Bolivianos	(64.674.968)	528.933	(64.146.035)

NOTA 8 - COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Caja	51.219.342	52.486.238
Depósitos en el BCB - Cuenta corriente y de encaje entidades bancarias	289.904.309	70.982.208
Bancos y corresponsales del país	100.581.568	132.869.978
Bancos y corresponsales del exterior	5.077.992	-
Documentos de cobro inmediato	1.378.112	24.001
	448.161.323	256.362.425

b) INVERSIONES TEMPORARIAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Inversiones en el Banco Central de Bolivia	-	-
Inversiones en entidades financieras del país	69.992.716	24.377.134
Inversiones en entidades públicas	28.165.462	22.508.946
Inversiones en otras entidades no financieras (1)	62.070.686	22.012.155
Cuotas de participación Fondo RAL afectadas a encaje legal	128.996.543	78.974.936
Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa (2)	-	73.516.260
Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa (3)	59.810.817	85.167.874
Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa (4)	22.923.905	-
Títulos valores en reporto	367.149.605	381.688.170
Otras inversiones	12.977.222	50.959.282
Productos devengados por cobrar	31.276	72.555
	752.118.232	739.277.312

- (1) Corresponde a fondos de inversión en SAFI Unión, Bisa SAFI, Credifondo SAFI y Fortaleza SAFI. La tasa promedio de los Fondos de Inversión al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de 1,54% y 2,70%, respectivamente.
- (2) La tasa promedio de Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa al 31 de diciembre de 2014 es de 0,0089 (0,89%). Al 31 de diciembre de 2015, no existe saldo en la subcuenta contable.
- (3) Corresponde a DPF's y Bonos Bursátiles Bancarios. La tasa promedio de los Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de 0,0020 (0,20%) y 0,0106 (1,06%), respectivamente.
- (4) Los Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa corresponden principalmente a Inversiones en Reporto en Bonos a Largo Plazo y su tasa promedio al 31 de diciembre de 2015 es de 0,0129 (1,29%). Al 31 de diciembre de 2014, no existe saldo en la subcuenta contable.

c) CARTERA

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Cartera vigente	1.839.296.171	1.509.798.015
Cartera vencida	6.255.496	11.352.298
Cartera en ejecucion	34.817.582	25.777.415
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	47.190.695	22.512.691
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	1.691.008	588.386
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecucion	1.200.546	696.441
Productos financieros devengados por cobrar	21.292.595	18.445.190
Prevision especifica para incobrabilidad	(40.587.751)	(40.522.942)
Prevision genérica para incobrabilidad	(6.239.824)	(6.239.824)
	1.904.916.518	1.542.407.670

CLASIFICACIÓN DE CARTERA POR CALIFICACIÓN EN MONTOS Y PORCENTAJES

Al 31 de diciembre de 2015

Calificación	Cartera Contingente		Cartera Vigente (*)		Cartera Vencida (*)		Cartera Ejecución (*)		Prevision específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	219.475.764	100%	1.851.015.921	99%	817	0%	80.356	0%	5.724.427	14%
Categoría B	772.021	0%	26.746.105	1%	686.926	8%	-	0%	836.624	2%
Categoría C	208.509	0%	6.750.723	0%	3.806.775	48%	229.692	0%	1.719.910	4%
Categoría D	-	0%	1.446.239	0%	939.762	12%	184.125	1%	870.556	2%
Categoría E	-	0%	90.716	0%	2.272.995	29%	6.353.008	18%	4.203.777	10%
Categoría F	209.602	0%	437.162	0%	239.229	3%	29.170.947	81%	27.652.713	68%
Subtotales	220.665.896	100%	1.886.486.866	100%	7.946.504	100%	36.018.128	100%	41.008.007	100%
Previsión Genérica para incobrabilidad de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	6.239.824	-
Totales	220.665.896	100%	1.886.486.866	100%	7.946.504	100%	36.018.128	100%	47.247.831,00	100%

Al 31 de diciembre de 2014

Calificación	Cartera Contingente		Cartera Vigente (*)		Cartera Vencida (*)		Cartera Ejecución (*)		Prevision específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	124.668.558	95%	1.494.146.421	97%	-	0%	-	0%	5.563.620	13%
Categoría B	6.016.948	4%	20.708.666	1%	348.743	3%	-	0%	764.145	2%
Categoría C	59.681	0%	8.322.132	1%	3.138.448	26%	263.135	1%	1.742.492	4%
Categoría D	42.031	0%	7.871.281	1%	1.237.556	11%	-	0%	2.707.157	7%
Categoría E	134.980	0%	184.954	0%	6.219.257	52%	424.515	2%	4.172.730	10%
Categoría F	813.833	1%	1.077.252	0%	996.680	8%	25.786.206	97%	26.803.764	64%
Subtotales	131.736.031	100%	1.532.310.706	100%	11.940.684	100%	26.473.856	100%	41.753.908	100%
Previsión Genérica para incobrabilidad de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	6.239.824	-
Totales	131.736.031	100%	1.532.310.706	100%	11.940.684	100%	26.473.856	100%	47.993.732	100%

(*) Incluye en Cartera Vigente, Vencida y Ejecución, la cartera reprogramada o reestructurada vigente, vencida y en ejecución, respectivamente.

d) OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Por Intermediación Financiera		
Otras operaciones por intermediación financiera	34.061	-
Total Otras operaciones por intermediación financiera	34.061	-
Pagos anticipados		
Pago anticipado del impuesto a las transacciones	3.203.425	2.432.809
Anticipos por compras de bienes y servicios	1.272.868	1.378.940
Anticipos al personal	48.338	-
Alquileres pagados por anticipado	74.774	163.250
Seguros pagados por anticipado	1.466.540	1.043.144
Otros pagos anticipados	371.269	527.221
Total pagos anticipados	6.437.214	5.545.364
Diversas		
Comisiones por cobrar	277.658	337.967
Certificados Tributarios	2.101.044	-
Gastos por recuperar	4.444.208	2.745.201
Indemnizaciones reclamadas por siniestros	4.018.326	-
Credito Fiscal IVA	1.350.695	2.877.396
Importes entregados en garantía	219.427	274.428
Otras partidas pendientes de cobro	148.774.879	101.238.079
Total diversas	161.186.237	107.473.071
Productos devengados de otras cuentas por cobrar		
Productos devengados por cobrar de cuentas diversas	6.898	-
Total productos devengados de otras cuentas por cobrar	6.898	-
Previsión para otras cuentas por cobrar		
Previsión específica para operaciones de intermediación financiera	(7.764)	-
Previsión específica para pagos anticipados	(59.044)	(19.159)
Previsión específica para cuentas por cobrar diversas	(5.154.510)	(3.390.859)
Total previsión para otras cuentas por cobrar	(5.221.318)	(3.410.018)
	162.443.092	109.608.417

e) BIENES REALIZABLES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Bienes muebles recibidos en recuperación de créditos		
Excedidos del plazo de tenencia	1.100.477	62.214
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	1.205.446	2.504.223
Previsión para bienes muebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia	(6.756)	(62.214)
Previsión para bienes muebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(857.236)	(654.448)
Valor neto de bienes muebles recibidos en recuperación de créditos	1.441.931	1.849.775
Bienes-inmuebles recibidos en recuperación de créditos		
Excedidos del plazo de tenencia	44.740	44.740
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	1.710.388	1.346.130
Previsión para bienes inmuebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia	(44.740)	(44.740)
Previsión para bienes inmuebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(821.277)	(572.883)
Valor neto de bienes inmuebles recibidos en recuperación de créditos	889.111	773.247
Bienes fuera de uso		
Bienes fuera de uso	5.203	5.203
Previsión para bienes fuera de uso	(5.203)	(5.203)
Valor neto de bienes fuera de uso	-	-
	2.331.042	2.623.022

f) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Inversiones en el Banco Central de Bolivia (1)	-	61.359.380
Inversiones en entidades financieras del país	6.269.173	-
Inversiones en entidades financieras y afines	240.052	446.756
Inversiones en otras entidades no financieras (2)	3.949.463	1.061.583
Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra (1)	-	9.592.600
	10.458.688	72.460.319
Productos devengados por cobrar	5.791	1.250.415
(Previsión inversiones en el BCB)	-	(14.449)
(Previsión participación en entidades financieras y afines)	(240.052)	(446.756)
(Previsión inversiones en otras entidades no financieras) (2)	(262.076)	(290.887)
(Previsión inversiones de disponibilidad restringida) (1)	-	(5.238)
	(496.337)	493.085
	9.962.351	72.953.404

(1) La tasa promedio de las Inversiones en el Banco Central de Bolivia (Otros títulos valores del BCB) y de Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra al 31 de diciembre de 2014 es de 4,65%. Al 31 de diciembre de 2015, no existe saldo en la subcuenta contable.

(2) Inversiones en otras entidades no financieras y su correspondiente previsión registra las inversiones que el Banco tiene en acciones telefónicas.

g) BIENES DE USO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Terrenos	5.543.609	5.543.609
Edificios	14.832.410	14.832.410
Mobiliario y enseres	23.103.644	22.563.074
Equipo e instalaciones	10.589.084	9.598.550
Equipos de computación	29.468.630	28.630.051
Vehículos	7.588.247	7.031.785
Obras de arte	75.213	74.952
	91.200.837	88.274.431
Menos: Depreciaciones acumuladas	(51.625.450)	(43.756.307)
Valores residuales	39.575.387	44.518.124

h) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Bienes diversos		
Papelaría, útiles y materiales de servicio	1.438.567	1.570.366
	1.438.567	1.570.366
Cargos diferidos		
Gastos de organización	3.038.033	3.600.145
Amortización acumulada	(1.958.857)	(2.312.756)
	1.079.176	1.287.389
Mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	3.817.708	6.065.993
Amortización acumulada	(2.641.903)	(3.665.858)
	1.175.804	2.400.135
Activos Intangibles		
Estudios y proyectos	410.211	-
Amortización acumulada - Estudios y Proyectos	(330.725)	-
Programas y aplicaciones informáticas	24.824.314	23.631.047
Amortización acumulada	(16.339.714)	(12.179.290)
	8.564.086	11.451.757
Partidas pendientes de imputación	260.360	3.696
Pagos anticipados y transitorios	3.709.442	1.109.911
Valores en garantía	4.385.755	1.510.731
	8.355.557	2.624.338
	20.613.191	19.333.985

i) OBLIGACIONES CON EL PUBLICO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Obligaciones con el público a la vista	266.103.913	61.990.247
Obligaciones con el público por cuentas de ahorro	481.678.248	337.606.291
Obligaciones con el público a plazo	55.198.846	157.668.422
Obligaciones con el público restringidas	116.033.918	76.796.933
Obligaciones con el público a plazo con anotación en cuenta	1.054.192.021	930.194.267
Cargos devengados por pagar obligaciones con el público	91.810.248	68.632.522
	<u>2.065.017.194</u>	<u>1.632.888.682</u>

j) OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FISCALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Obligaciones traspasadas al TGN por cuentas Inactivas	12.733	10.089
	<u>12.733</u>	<u>10.089</u>

k) OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE REPORTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	367.149.605	381.688.170
Cargos devengados por pagar	9.938	445.986
	<u>367.159.543</u>	<u>382.134.156</u>

l) OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Obligaciones con bancos y entidades financieras a la vista		
Depósitos en cuenta corriente de entidades financieras del país no sujetos a encaje	8.169.029	111.322
	<u>8.169.029</u>	<u>111.322</u>
Obligaciones con el FONDESIF a plazo		
Obligaciones con el FONDESIF a largo plazo (1)	435.517	544.142
	<u>435.517</u>	<u>544.142</u>
Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo		
Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a mediano Plazo (2)	3.023.731	6.047.462
	<u>3.023.731</u>	<u>6.047.462</u>
Obligaciones con bancos y otras entidades financieras del país a plazo		
Depósitos en caja de ahorros de entidades financieras del país no sujetos a encaje	9.075.674	9.616.427
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país no sujetos a encaje	25.000	25.000
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país con anotación en cuenta	22.000.000	10.009.830
Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras (3)	58.000.000	52.000.000
Financiamiento FUNDAPRO a mediano plazo (4)	2.920.153	5.154.309
Financiamiento BDP a mediano y largo plazo (5)	32.044.032	23.317.080
Prestamo Banco Union S.A. mediano plazo (6)	5.028.022	20.062.211
Prestamo Banco Ganadero S.A. mediano plazo (7)	13.418.000	4.828.111
Prestamo Banco Nacional de Bolivia S.A. mediano plazo (8)	-	4.646.667
Prestamo Banco Bisa S.A. mediano plazo(9)	5.000.000	20.000.000
	<u>147.510.881</u>	<u>149.659.635</u>
Cargos financieros devengados por pagar obligaciones con bancos y entidades de financiamiento		
Cargos devengados por pagar obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento a la vista	585.250	498.516
Cargos devengados por pagar obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo	273.581	178.073
Cargos devengados por pagar obligaciones con otras entidades financieras del país a plazo	512.721	562.740
Cargos devengados por pagar otros financiamientos internos a plazo	-	46.252
	<u>1.371.552</u>	<u>1.285.581</u>
	<u>160.510.710</u>	<u>157.648.142</u>

- (1) El contrato de Provisión de Recursos Financieros y de Asistencia Técnica suscrito en fecha 14 de agosto de 2003 con el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF), destinado a la prestación de servicios financieros en zonas urbanas y peri urbanas del país, para otorgar capital de inversión y de operaciones en la conformación de maquicentros y encadenamientos productivos fue pagado totalmente en gestiones anteriores. El importe pendiente de pago corresponde a un contrato de Provisión de Recursos Financieros suscrito en fecha 30 de noviembre de 2005 con el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) al Banco Fortaleza S.A., en el marco del programa de financiamiento de vivienda (PFV) destinado al financiamiento para la compra de viviendas. El objetivo de este contrato es financiar la compra de viviendas para familias de ingresos bajos o medios. El importe aprobado para este efecto alcanza a UFV11.699.398,07, equivalentes a U\$S1.666.667 al 30 de noviembre de 2005. La tasa de interés anual estipulada es igual a la TRE UFV y el plazo de vigencia es de 20 años sin período de gracia. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los saldos pendientes de pago al FONDESIF alcanzan a un total de UFV207.499,71 equivalentes a Bs435.517 y UFV270.281,73 equivalentes a Bs544.142, respectivamente.
- (2) Corresponde a dos contratos de Préstamo del BDP N° 1964 y 1983, otorgados por el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. al Banco Fortaleza y en fecha 21 de noviembre de 2011 y 16 de diciembre de 2011 respectivamente, relacionados a préstamos de dinero o mutuo dados dentro de la ventanilla de crédito "Microcrédito Productivo" a un plazo de cinco años sin período de gracia, ambos con pagos semestrales para capital y trimestrales para intereses a una tasa de interés equivalente a la tasa TRE más el margen financiero y la prima de riesgo establecida para cada operación. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los saldos correspondientes al préstamo N°1964 alcanzan a un total de Bs1.693.227 y Bs3.386.454, respectivamente y los del préstamo N°1983 ascienden a Bs1.330.504 y Bs2.661.008, respectivamente.
- (3) Corresponde a tres préstamos contratados por la Compañía Americana de Inversiones S.A. con el Banco BISA S.A, el Banco Nacional de Bolivia S.A. y Banco Económico S.A., el primero por Bs28.000.000 destinado a inversiones de cartera propia con vencimiento a trescientos sesenta (360) días computable a partir del 28 de octubre de 2015 con interés del 5.5%, el segundo préstamo es por Bs24.000.000 destinado a inversiones de cartera propia con vencimiento a noventa (90) días computable a partir del 24 de diciembre de 2015 con interés del 5.5% y el último préstamo es por Bs6.000.000 destinado a inversiones de cartera propia con vencimiento a trescientos sesenta (360) días computable a partir del 28 de diciembre de 2015 con interés del 5.5%
- (4) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y la Fundación para la producción "FUNDA-PRO", destinada a financiar operaciones nuevas y genuinas de "Leasing" para la pequeña y mediana empresa por la suma de dinero de Bs4.644.465 por el plazo de 4 años con un año de gracia a capital y un segundo préstamo por US\$300.000 a 4 años plazo, con un año de gracia Las tasas de interés en ambos casos son fijas durante el primer año y para los posteriores años serán revisables al principio de cada período anual. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es Bs2.920.153 y Bs5.154.309, respectivamente.
- (5) Corresponde a los contratos de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco de Desarrollo Productivo BDP SAM, el primero por la suma de Bs3.500.000.- por el plazo de 5 años con un año de gracia y pagos trimestrales de interés y semestrales de capital, posteriormente se obtuvo un segundo préstamo de Bs9.600.000 por el plazo de 5 años, un año de gracia y amortizaciones trimestrales de capital e intereses, un tercer préstamo

de Bs3.430.000 a un plazo de 5 años, un año de gracia y pagos semestrales de capital e intereses, en la gestión 2013 se contrataron dos préstamos, uno por Bs1.940.000 a 5 años plazo y un año de gracia con pagos semestrales de capital e intereses y el segundo por Bs9.453.080 a 6 años plazo con un año de gracia y pagos de intereses y capital semestrales, asimismo durante la gestión 2014, se gestionaron dos préstamos con las siguientes características, uno por Bs1.469.000 a 8 años plazo, un año de gracia y pagos semestrales de capital e intereses y un segundo préstamo por Bs1.300.000 a 5 años plazo y pagos semestrales de capital e intereses. Posteriormente, en la gestión 2015 se contrataron 4 nuevos préstamos, el primero por Bs3.600.000 a 5 años, el segundo por Bs7.500.000 a 5 años, el tercero por Bs4.000.000 a 5 años y finalmente, un cuarto préstamo Bs. 500.000 a 5 años, estos últimos cuatro préstamos con pagos semestrales de capital e intereses. La tasa de interés en todos los casos, corresponde a una tasa de interés variable, relacionada con la tasa de referencia publicada por el Banco Central de Bolivia (TRE) más un margen financiero y una prima de riesgo definida para cada préstamo. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs32.044.035 y Bs23.317.080, respectivamente.

- (6) Corresponde a los contratos de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Unión S.A., otorgados durante la gestión 2014 y 2015 en el marco de una línea de crédito. En la gestión 2014, se gestionaron préstamos por Bs6.000.000, Bs1.495.674, Bs2.680.000, Bs5.500.000 y Bs6.000.000 todos por el plazo de 3 años, siendo el servicio de la deuda cancelación semestral de capital e intereses. Los últimos tres préstamos fueron cancelados durante la gestión 2015. En la gestión 2015, se contrajo un préstamo con saldo vigente al 31 de diciembre de 2015 por Bs6.000.000 a 3 años plazo con amortizaciones semestrales de capital e intereses. La tasa de interés para todos los préstamos es fija, durante los primeros doce meses y posteriormente variable, compuesta por la Tasa de Interés de Referencia (TRE), revisable mensualmente más un margen financiero constante. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es de Bs5.028.022 y Bs20.062.211 respectivamente.
- (7) Corresponde a los contratos de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Ganadero S.A., el primero por Bs3.430.000 a un plazo de 3 años, pagaderos en cuotas semestrales, en febrero de 2013 se obtuvo un segundo préstamo por Bs6.860.000 a un plazo de 3 años; en la gestión 2014 se obtuvo un préstamo de Bs5.070.000 a un plazo de 2.5 años. Los préstamos antes mencionados fueron cancelados durante la gestión 2015. En la gestión 2015, se contrataron dos préstamos, el primero por Bs4.500.000 a 3 años plazo y amortizaciones semestrales de capital e intereses; el segundo por Bs.8.918.000 a 3 años plazo y amortizaciones semestrales de capital e intereses. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs13.418.000 y Bs4.828.111, respectivamente.
- (8) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Nacional de Bolivia S.A. por Bs6.970.000 a un plazo de 532 días el cual fue cancelado en su totalidad durante la gestión 2015.
- (9) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Bisa S.A. Durante la gestión 2014, se contrajo un préstamo por Bs20.000.000 a un año plazo, con tasa de interés anual fija, el cual fue cancelado en su totalidad. Posteriormente durante la gestión 2015 se contrataron dos préstamos por Bs2.000.000 y Bs 3.000.000 a dos años plazo y tasa de interés anual fija. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs5.000.000 y Bs20.000.000, respectivamente.

m) OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
OTRAS CUENTAS POR PAGAR		
Por intermediación Financiera	289.297	77.209
Diversas		
Cheques de gerencia	8.270.957	1.986.041
Retenciones por orden de autoridades públicas	11.731	9.095
Acreedores fiscales por retenciones a terceros	241.864	2.539.121
Acreedores fiscales por impuestos a cargo de la entidad	25.751.094	16.738.030
Acreedores por cargas sociales retenidas a terceros	605.019	586.706
Acreedores por cargas sociales a cargo de la entidad	2.628.598	1.279.025
Comisiones por pagar	1.662.656	904.787
Dividendos por pagar	6.758	771
Acreedores por retenciones a funcionarios	184.724	177.383
Ingresos diferidos	95.599	3.399
Acreedores varios	131.820.772	133.951.924
Provisiones		
Provisión para primas y aguinaldos	4.910.308	4.291.582
Provisión para indemnizaciones	23.669.506	16.693.019
Provisión para impuesto a la propiedad de bienes inmuebles y vehículos automotores	1.050.105	1.281.389
Otras provisiones	14.739.783	16.018.887
Partidas pendientes de imputación		
Operaciones por liquidar	5.402	5.401
Otras partidas pendientes de imputacion	36.851	37.135
	<u>215.981.024</u>	<u>196.580.904</u>

n) PREVISIONES Y RESERVAS TÉCNICAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Previsión para activos contingentes	420.256	1.230.966
Previsiones voluntarias	286.579	286.579
Previsiones Cíclicas	21.848.456	16.155.187
Reservas técnicas de seguros	20.357.909	17.099.910
Reservas técnicas de siniestros	19.575.119	12.616.876
	<u>62.488.319</u>	<u>47.389.518</u>

ñ) TÍTULOS VALORES EN CIRCULACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing II Emision 1 Serie A (1)	9.300.000	9.300.000
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing II Emision 1 Serie B (2)	9.300.000	9.300.000
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing II Emision 1 Serie C (3)	9.400.000	9.400.000
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing-Emision 2 (4)	20.000.000	-
Cargos devengados por pagar	566.450	299.685
	<u>48.566.450</u>	<u>28.299.685</u>

En fecha 18 de noviembre de 2013, mediante Resolución N° 758/2013, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, el Programa de Emisiones de Bonos denominado BONOS FORTALEZA LEASING bajo el número de registro ASFI/DVS-PEB-FLE-014/2014. Posteriormente bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-FLE-008/2014 se colocó totalmente la Emisión 1.

- (1) La Emisión de Bonos Fortaleza Leasing – Emisión 1 Serie A se colocaron en fecha 27 de mayo de 2014, por un monto equivalente a Bs9.300.000 a 4 años plazo y a una tasa del 5.50%.
- (2) La Emisión de Bonos Fortaleza Leasing – Emisión 1 Serie B se colocaron en fecha 29 de mayo de 2014, por un monto equivalente a Bs9.300.000 a 5 años plazo y a una tasa del 5.75%.
- (3) La Emisión de Bonos Fortaleza Leasing – Emisión 1 Serie C se colocaron en fecha 15 de julio de 2014, por un monto equivalente a Bs9.400.000 a 6 años plazo y a una tasa del 6.00%.
- (4) Posteriormente bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-FLE-006/2015 se colocó totalmente la Emisión 2, en fecha 17 de marzo de 2015, por un monto equivalente a Bs20.000.000, a 3 años plazo y a una tasa del 3.89%.

o) DIFERIDO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Primas diferidas	42.701.504	14.399.986
Primas adicionales diferidas	4.895.563	2.953.688
	<u>47.597.067</u>	<u>17.353.674</u>

p) OBLIGACIONES SUBORDINADAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

		2015	2014
		Bs	Bs
Obligaciones subordinadas con el FONDESIF - Maquicentros (Recursos financieros)	(1)	1.089.430	1.089.430
Obligaciones subordinadas con el FONDESIF - Maquicentros (Asistencia técnica)	(1)	396.233	396.233
Bonos subordinados	(2)	35.000.000	-
Cargos devengados por pagar		11.667	-
		<u>36.497.330</u>	<u>1.485.663</u>

(1) Corresponde a Asistencia Técnica no Reembolsable de los contratos de provisión de recursos financieros y asistencia técnica suscrita entre el Banco Fortaleza S.A. en ese momento Fortaleza F.F.P. S.A. y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF). En el marco del contrato de apoyo a los Maquicentros Productivos, el FONDESIF desembolsó US\$158.809. Adicionalmente, bajo el contrato del Programa MAP, el FONDESIF ha desembolsado US\$57.760. Estos desembolsos fueron registrados en calidad de obligación subordinada, entendida la misma como una transferencia de recursos no reembolsables, sujeta a condición suspensiva.

(2) Corresponde a los Bonos Subordinados BANCO FORTALEZA – Emisión 1, serie única, por Bs35.000.000, a un plazo de seis (6) años y a una tasa de interés nominal del 6.00%. En fecha 30 de noviembre de 2015, mediante Resolución N° 1020/2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, el Programa de Emisiones de Bonos Subordinados denominado “BONOS SUBORDINADOS BANCO FORTALEZA” bajo el número de registro ASFI/DSVSC-PEB-FFO-011/2015. Posteriormente mediante trámite N° T-1501071074 de 21 de diciembre de 2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) procede con la autorización de la oferta pública y con la inscripción en el registro del mercado de valores de ASFI, de la emisión denominada: “Bonos Subordinados BANCO FORTALEZA – Emisión 1”, comprendida dentro del Programa: “Bonos subordinados Banco Fortaleza” bajo el número de registro ASFI/DSVSC-ED-FFO-041/2015, emisión que fue colocada en su totalidad en fecha 29 de diciembre de 2015.

q) CUENTAS CONTINGENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

		2015	2014
		Bs	Bs
Boletas de garantía - de seriedad de propuesta		3.021.177	441.285
Boletas de garantía - de cumplimiento de contrato		113.412.261	63.629.496
Boletas de garantía - de ejecución de obra		-	3.020.296
Boletas de garantía - Otras boletas de garantía (1)		96.466.105	30.294.552
Garantías a primer requerimiento con amortización única		393.576	-
Líneas de crédito comprometidas y no desembolsadas		7.372.777	34.350.402
		<u>220.665.896</u>	<u>131.736.031</u>

(1) Comprende boletas de garantía por correcta inversión de anticipo con las características de renovable, irrevocable y de ejecución inmediata a primer requerimiento.

r) CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Valores y bienes entregados en custodia	293.323.291	255.176.579
Valores y bienes recibidos en custodia	2.965.225.688	3.905.487.787
Valores y Bienes recibidos en administración	396.982.538	165.520.997
Seguros generales y de fianzas, capitales asegurados y documentos recibidos en custodia	102.060.744.164	77.531.695.120
Garantías recibidas	3.226.888.696	2.297.183.725
Cuentas de registro - capitales asegurados	112.407.054.309	83.638.896.787
Líneas de crédito otorgadas y no utilizadas	166.209.082	90.322.933
Otros	43.614.588	101.312.673
Cuentas deudoras de los fideicomisos	1.691.050	55.006
Administración de fondos de inversión	2.604.207.294	2.148.242.440
	<u>224.165.940.700</u>	<u>170.133.894.047</u>

s) INGRESOS FINANCIEROS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Ingresos financieros		
Productos por disponibilidades	934	1.037
Productos por inversiones temporarias	114.942.969	170.464.699
Productos por cartera vigente	225.650.745	221.228.944
Productos por cartera vencida	2.390.053	1.880.410
Productos por cartera en ejecución	4.256.919	4.191.478
Productos por otras cuentas por cobrar	6.898,00	-
Ingresos financieros por inversiones permanentes	356.577	2.323.866
Comisiones de cartera y contingentes	7.265.496	4.383.012
Productos de inversión	3.695.916	4.016.522
Otros ingresos financieros	1.915	2.096
	<u>358.568.422</u>	<u>408.492.064</u>

Gastos financieros

Cargos por obligaciones con el público	(49.874.372)	(43.751.456)
Cargos por obligaciones con bancos y entidades de Financiamiento	(2.248.932)	(5.501.980)
Cargos por otras cuentas por pagar y comisiones por Financiamiento	(4.064.157)	(1.273.366)
Intereses otras obligaciones subordinadas	(11.667)	(41.191)
Costos de inversión	(71.302.508)	(111.178.427)
Otros gastos financieros	(4.215.839)	(2.290.213)
	<u>(131.717.475)</u>	<u>(164.036.633)</u>

t) PRODUCCIÓN, PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO Y PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO NETAS DE ANULACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Producción	230.887.256	204.201.034
Anulación de producción	(14.937.724)	(8.896.330)
Primas aceptadas en reaseguro nacional	1.477.307	25.376
Anulación primas aceptadas en reaseguro nacional	-	(95)
Producción neta de anulación	<u>217.426.839</u>	<u>195.329.985</u>
Primas cedidas en reaseguro nacional	(50.624.801)	(41.881.518)
Anulación de primas cedidas en reaseguro nacional	4.728.474	744.669
Primas cedidas en reaseguro extranjero	(99.899.101)	(94.167.859)
Anulación de primas cedidas en reaseguro extranjero	6.917.912	5.983.741
Primas cedidas en reaseguro neto de anulación	<u>(138.877.516)</u>	<u>(129.320.967)</u>

u) LIBERACIÓN (CONSTITUCIÓN) NETA DE RESERVAS TÉCNICAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Constitución de reservas técnicas de seguros	(45.860.073)	(63.631.883)
Liberación de reservas técnicas de seguros	42.598.949	59.843.101
	<u>(3.261.124)</u>	<u>(3.788.782)</u>

v) OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Ingresos operativos		(Reclasificado)
Comisiones por servicios	58.163.750	42.626.943
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	1.776.020	1.701.998
Ingresos por bienes realizables	4.293.266	1.254.321
Ganancia por venta de activos	875.832	914.579
Rendimiento participación en entidades financieras y afines	5.095.710	-
Rendimiento inversiones en otras entidades no financieras (1)	2.456.763	25.555.851
Ingresos por inversiones permanentes-Disminución previsión	370.229	929.091
Ingresos por gastos recuperados	221.046	281.086
Ingresos por servicios varios	7.884.800	4.961.592
Ingresos por la generación de crédito fiscal IVA	496.122	499.192
Otros ingresos operativos diversos	4.333.110	3.442.403
	<u>85.966.648</u>	<u>82.167.056</u>

(1) Corresponde a ingresos por operaciones de Tesorería en el Mercado de Valores del Banco Fortaleza S.A.

	2015	2014
	Bs	Bs
		(Reclasificado)
Gastos operativos		
Comisiones por servicios		
Comisiones corresponsales del exterior	(335.353)	(12.161)
Comisiones por giros, transferencias y órdenes de pago	(324.119)	(137.206)
Comisiones cámara de compensación	(138.622)	(167.520)
Comisiones diversas	(798.999)	(1.827.196)
Costo de bienes realizables		
Costo de venta bienes recibidos en recuperación de créditos	(1.156.371)	(240.425)
Costo de venta otros bienes fuera de uso	-	(2.460)
Costo de mantenimiento de bienes realizables	(1.632.770)	(630.763)
Constitución de previsión por desvalorización	(1.552.501)	(392.088)
Perdidas por inversiones permanentes no financieras		
Pérdidas por participación en entidades financieras y afines	(531.373)	(446.756)
Pérdidas por inversiones en otras entidades no financieras	(303.013)	(671.741)
Pérdidas por venta de activo fijo	(1.417)	
Gastos operativos diversos		
Perdidas por Operaciones de cambio y arbitraje	(2.415.168)	(1.826.496)
Otros gastos operativos diversos	(3.443.953)	(1.140.668)
	<u>(12.633.659)</u>	<u>(7.495.480)</u>

w) OTROS COSTOS DE PRODUCCIÓN

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Costos de producción	(21.038.102)	(14.732.339)
Reintegro costos de producción	1.799.321	1.046.269
Constitución de reservas técnicas de siniestros	(22.724.119)	(13.426.311)
Liberación de reservas técnicas de siniestros	15.765.878	14.170.380
Siniestros y rentas	(61.623.048)	(77.938.516)
Costos de salvataje y recupero	(1.764.781)	(1.296.480)
Recuperos	21.691.725	11.937.785
Producto de cesiones reaseguro nacional	20.252	79.243
Siniestros reembolsados por cesiones reaseguro nacional	109.214	1.221.896
Siniestros reembolsados por cesiones reaseguro extranjero	43.830.267	59.797.029
Participación de recuperos por cesiones reaseguro extranjero	(15.002.366)	(5.713.779)
Costos de cesiones reaseguro extranjero	(11.350.556)	(15.465.199)
Producto de cesiones reaseguro extranjero	38.484.500	29.723.275
Participación recupero por cesiones de reaseguro nacional	(17.357)	(25.464)
Costo de cesiones reaseguro nacional	(253.486)	(380.228)
	<u>(12.072.658)</u>	<u>(11.002.439)</u>

x) RECUPERACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS Y CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVALORIZACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Recuperación de activos financieros		
Recuperación de activos financieros castigados	2.291.833	1.984.912
Disminución de previsión específica para incobrabilidad de cartera	17.254.875	26.297.809
Disminución de previsión genérica para incobrabilidad de cartera por factores de riesgo adicional	-	446.427
Disminución de previsión para otras cuentas por cobrar	16.531.036	16.460.444
Disminución de previsión para activos contingentes	1.760.810	1.724.058
Disminución de previsión genérica cíclica	2.569.964	7.622.979
Disminución de previsión para inversiones temporarias	-	583.164
Disminución de previsión para inversiones permanentes	22.263	712.104
Disminución de previsión para partidas pendientes de imputación	-	-
	<u>40.430.781</u>	<u>55.831.897</u>
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros		
Cargos por previsión específica para incobrabilidad de cartera	(30.445.153)	(44.587.295)
Cargos por previsión genérica para incobrabilidad de cartera por otros riesgos	-	(2.811.265)
Cargos por previsión para otras cuentas por cobrar	(20.736.670)	(16.919.464)
Cargos por previsión para activos contingentes	(950.099)	(1.905.471)
Cargos por previsión genérica cíclica	(8.263.233)	(8.085.947)
Pérdidas por inversiones temporarias	(9.796)	(169.298)
Pérdidas por inversiones Permanentes Financieras	(39.478)	(296.322)
Castigo de productos financieros	(3.633.472)	(3.839.077)
Castigo de productos por otras cuentas por cobrar	(59.710)	(125.159)
	<u>(64.137.611)</u>	<u>(78.739.298)</u>

y) GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Gastos de personal	(161.445.923)	(154.497.433)
Servicios contratados	(19.802.140)	(19.433.578)
Seguros	(1.338.684)	(1.214.600)
Comunicaciones y traslados	(9.440.308)	(11.619.033)
Impuestos	(19.658.513)	(17.435.617)
Mantenimiento y reparaciones	(4.390.782)	(4.965.426)
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	(8.526.016)	(9.015.809)
Amortización de cargos diferidos	(6.597.296)	(5.747.845)
Otros gastos de administración:		
Gastos notariales y judiciales	(1.103.555)	(1.500.081)
Alquileres	(11.931.427)	(12.521.669)
Energía eléctrica, agua y calefacción	(3.501.873)	(2.454.070)
Papelaría, útiles y materiales de servicio	(4.283.921)	(5.514.718)
Suscripciones y afiliaciones	(278.284)	(180.507)
Propaganda y publicidad	(1.503.473)	(2.952.088)
Gastos de representación	(9.328)	(315.694)
Aportes Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	(3.760.836)	(2.797.071)
Aportes otras entidades	(5.485.908)	(5.747.168)
Donaciones	-	(700)
Multas Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	(35.211)	(66.071)
Aportes al Fondo de Reestructuración Financiera (FRF) - Art.127 LBEF	(8.728.911)	(7.316.196)
Gastos en comunicaciones y publicaciones en prensa	(164.373)	(122.007)
Diversos	(3.870.058)	(1.956.993)
Multas e Intereses	(4.207)	(2.560.388)
Gastos de comercialización	(3.757.021)	(3.349.602)
Gastos por servicios bancarios	(3.013.984)	(1.406.236)
	<u>(282.632.032)</u>	<u>(274.690.600)</u>

z) INGRESOS Y GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
		(Reclasificado)
Ingresos		
Ingresos de gestiones anteriores (1)	1.344.005	1.408.410
Gastos		
Gastos de gestiones anteriores (2)	(357.614)	(929.629)
	<u>986.391</u>	<u>478.781</u>

- (1) Los ingresos de gestiones anteriores del Banco Fortaleza S.A. por Bs675.086 y Bs140.798 registrados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, corresponden principalmente a la reversión de provisiones administrativas y de alquileres de gestiones pasadas. Asimismo, los ingresos de gestiones anteriores registrados por Fortaleza Leasing S.A al 31 de diciembre de 2015 por Bs41.609 principalmente a reversión de previsión por alquileres constituidos en gestiones anteriores por Bs40.790 y otras regularizaciones de gestiones anteriores por Bs819; y los ingresos correspondientes al 31 de diciembre de 2014 por Bs205.637, corresponden a comisiones por colocaciones de pólizas de seguros por el mes de diciembre 2013, por Bs27.005, regularización de pagos a proveedores mismos que fueron cancelados oportunamente y se encontraban provisionados en su totalidad por Bs61.184; Bs117.010 correspondiente a la disminución de previsión constituida por cuentas por cobrar y otras regularizaciones de gestiones anteriores por Bs438. Del mismo modo Fortaleza Sociedad de Administradora de Fondos de Inversión S.A., al 31 de diciembre de 2015 y 2014 registra ingresos de gestiones anteriores por Bs627.310 y Bs645.938, respectivamente. Estos ingresos en la gestión 2015 y 2014 surgen principalmente por la reversión de provisiones estimadas en exceso y la recuperación del Impuesto a las Transacciones (IT) por el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) de la gestión 2014 y gestión 2013 respectivamente. De igual forma CAISA, al 31 de diciembre de 2014 registro ingresos de gestiones anteriores por Bs416.037 correspondiente a la diferencia en pago de bonos de la gestión 2013.
- (2) Los gastos de gestiones anteriores del Banco Fortaleza por Bs226.773 y Bs731.137 registrados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, corresponde al importe no provisionado para pago de Fondo de Protección al Ahorrista anteriormente Fondo de Reestructuración Financiera correspondiente al cuarto trimestre de la gestión anterior, al pago patentes de publicidad y de funcionamiento de gestiones pasadas y los importes de servicios básicos y beneficios sociales del personal retirado no provisionados. Asimismo, los gastos de gestiones anteriores registrados por Fortaleza Leasing S.A al 31 de diciembre de 2015 por Bs84.122 corresponde principalmente a la amortización de Aesa Ratings por Bs8.700; pago de impuestos por regularizaciones de gestiones anteriores por Bs16.971; pago comisiones por clientes referidos en diciembre 2014 por Bs4.385; ajustes por activos fijos correspondiente a la gestión 2014, por Bs7.257; regularización de provisiones por bienes recuperados en la gestión 2014, por Bs33.234; pago ajuste anual acuotaciones ASFI por la gestión 2014, por Bs13.137 y otras regularizaciones de gestiones anteriores Bs438 y los gastos correspondientes al 31 de diciembre de 2014 por Bs189.726 corresponden a pagos a proveedores por gastos administrativos correspondiente al mes de diciembre de 2013 por Bs37.378; amortización Aesa Ratings por Bs3.103; pago de impuestos por regularizaciones de gestiones anteriores por Bs76.128; pago segundo aguinaldo a funcionario desvinculado de la empresa en diciembre de 2013 por Bs9.968; ajustes por activos fijos de acuerdo a informe de Torrez y Asociados correspondiente a la gestión 2013, por Bs21.673; pago bonificación extraordinaria correspondiente a la gestión 2013, funcionario de la empresa Bs35.000 y otras regularizaciones de gestiones anteriores por Bs6.476.

Del mismo modo Fortaleza Sociedad de Administradora de Fondos de Inversión S.A., al 31 de diciembre de 2015 y 2014, registra gastos de gestiones anteriores por Bs35.953 y Bs8.766, respectivamente, que en la gestión 2015, corresponden a la gastos de la gestión 2014. En la gestión 2014, corresponden a la regularización del pago de accesorios por pago de impuestos de la gestión 2013 y a otros gastos menores.

De igual forma CAISA, al 31 de diciembre de 2015 registro gastos de gestiones anteriores por Bs10.766 correspondientes a viáticos de la gestión 2014.

aa) FIDEICOMISOS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2015, es la siguiente:

	FIDEICOMISO DEL PROCEDIMIENTO DE SOLUCION DE LA ASOCIACION MUTUAL DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA "TARIJA" (1)	FONDO DE GARANTIA DE CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL - BANCO FORTALEZA S.A. (FOGAVISP -BFO) (2)	TOTAL
CUENTAS DEUDORAS			
Disponibilidades	-	1.015.341	1.015.341
Cartera en ejecución	74.522	-	74.522
(Previsión específica para incobrabilidad de cartera)	(74.515)	-	(74.515)
Productos en suspenso por cartera en fideicomiso	54.999	-	54.999
Inversiones Permanentes	-	506.702	506.702
Garantías otorgadas	-	108.953	108.953
Otros gastos operativos	-	5.048	5.048
Total Cuentas Deudoras	55.006	1.636.044	1.691.050
CUENTAS ACREEDORAS			
Otras cuentas por pagar	-	5.048	5.048
Capital fiduciario	-	1.514.249	1.514.249
Resultados acumulados	55.006	-	55.006
Ingresos financieros	-	7.794	7.794
Cuentas de orden contingentes acreedoras	-	108.953	108.953
Total Cuentas Acreedoras	55.006	1.636.044	1.691.050

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

	FIDEICOMISO DEL PROCEDIMIENTO DE SOLUCION DE LA ASOCIACION MUTUAL DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA "TARIJA" (1) Bs	FONDO DE GARANTIA DE CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL - BANCO FORTALEZA S.A. (FOGAVISP -BFO) (2) Bs	TOTAL Bs
CUENTAS DEUDORAS			
Cartera en ejecución	74.522	-	74.522
(Previsión específica para incobrabilidad de cartera)	(74.515)	-	(74.515)
Productos en suspenso por cartera en fideicomiso	54.999	-	54.999
Total Cuentas Deudoras	55.006	-	55.006
CUENTAS ACREEDORAS			
Resultados acumulados	55.006	-	55.006
Total Cuentas Acreedoras	55.006	-	55.006

(1) FIDEICOMISO DEL PROCEDIMIENTO DE SOLUCION DE LA ASOCIACION MUTUAL DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA "TARIJA"

En fecha 13 de diciembre de 2004, se suscribe con la Mutual Tarija el contrato de Constitución y Administración del Fideicomiso del Procedimiento de Solución de la Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Tarija. El objetivo del contrato de fiducia es la administración del patrimonio autónomo del balance general de la Mutual Tarija por el lapso de un (1) año, computable a partir de la fecha de suscripción del mencionado contrato. Luego de ese plazo el Banco, en ese entonces Fortaleza FFP S.A., procederá a realizar la liquidación del Fideicomiso.

El proceso de Solución de Mutual Tarija, concluyó el 31 de diciembre de 2005 consecuentemente, su licencia de funcionamiento ha sido cancelada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (en ese entonces Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras).

Mediante el Art. 5 de la Ley N°742 de 30 de septiembre de 2015, se instruye al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, en coordinación con los fiduciarios de los fideicomisos de procedimientos de solución entre ellos el fideicomiso del Procedimiento de Solución de la Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Tarija, proceder al cierre y liquidación definitiva del mismo. En este sentido, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas devuelve al Banco Fortaleza S.A. los activos remanentes de dicho fideicomiso para su transferencia en favor del Banco Central de Bolivia en cumplimiento al parágrafo IV del mencionado artículo.

Al 31 de diciembre de 2015 el Banco se encuentra a la espera de que el ente emisor señale día y hora de recepción de los activos remanentes del citado fideicomiso.

(2) FONDO DE GARANTIA DE CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL - BANCO FORTALEZA S.A. (FOGAVISP -BFO)

El 9 de octubre de 2014 el gobierno promulgó los Decretos Supremos N°2137 y N°2136 que determinan el porcentaje del seis por ciento (6%) de las utilidades netas de la gestión 2014 que los Bancos Múltiples y Pymes destinarán para fines de cumplimiento de su función social a través de la constitución de Fondos de Garantía para Créditos de Vivienda de Interés Social y Créditos para el Sector Productivo, respectivamente; los aportes son de carácter irrevocable y definitivo. También señala el plazo para transferir los fondos de treinta (30) días hábiles a partir de haberse efectuado la Junta de Accionistas que apruebe el destino de las utilidades.

En fecha 6 de febrero de 2015, mediante Resolución Ministerial N°052 se aprueba el reglamento de los Fondos de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social que establece el funcionamiento y la administración del mencionado Fondo – FOGAVISP. Asimismo, señala que el plazo de duración de los FOGAVISP será indefinido.

En ese sentido, el Banco Fortaleza S.A., mediante Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 30 de marzo de 2015 aprobó destinar para la Constitución del Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social y Créditos destinados al sector productivo (FOGAVISP-BFO) el seis por ciento (6%) de las utilidades netas de la gestión 2014 en cumplimiento al Decreto Supremo N°2137 de 9 de octubre de 2014, monto que asciende a Bs1,514,248.97.

Asimismo, se suscribió el contrato de administración del Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social – Banco Fortaleza S.A. (FOGAVISP-BFO) entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas como Entidad Mandante Instituyente y el Banco Fortaleza S.A. como Entidad Administradora. El objeto del contrato es delegar al Banco la administración del Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social – Banco Fortaleza S.A.

De acuerdo al artículo 5 del Decreto Supremo N°2137 de 9 de octubre de 2014, los fondos de garantía tendrán por objeto garantizar la parte del financiamiento que suple al aporte propio requerido a solicitantes de crédito de Vivienda de Interés social. Los recursos del Fondo de Garantía constituyen un patrimonio autónomo independiente de las entidades de intermediación financiera constituyentes, debiendo ser administrados y contabilizados en forma separada.

Finalmente, dando cumplimiento al artículo 11 del mencionado decreto, en fecha 30 de abril de 2015 se procedió a transferir los fondos destinados por el Banco Fortaleza S.A. mediante Junta General Ordinaria de Accionistas, a la cuenta corriente en moneda nacional aperturada para la administración del FOGAVISP- BFO.

NOTA 9- PATRIMONIO

a) CAPITAL SOCIAL

Banco Fortaleza S.A.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social del Banco Fortaleza S.A. registra la siguiente composición accionaria:

ACCIONISTAS	31/12/2015			31/12/2014		
	CANTIDAD DE ACCIONES	Bs	% de participación	CANTIDAD DE ACCIONES	Bs	% de participación
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.	1.606.032	160.603.200	82,31%	1.453.354	145.335.400	82,31%
ASN - NOVIB MICROKREDIETFONDS	225.441	22.544.100	11,55%	204.009	20.400.900	11,55%
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. CAISA AGENCIA DE BOLSA	67.716	6.771.600	3,47%	61.279	6.127.900	3,47%
GUIDO EDWIN HINOJOSA CARDOSO	29.530	2.953.000	1,51%	26.723	2.672.300	1,51%
FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	13.815	1.381.500	0,71%	12.501	1.250.100	0,71%
MARIA TERESA ARAMAYO DE TERRAZAS	1.605	160.500	0,08%	1.452	145.200	0,08%
KAI REHFELTD LORENZEN	161	16.100	0,01%	146	14.600	0,01%
ANA XIMENA MIRANDA SENSANO	6.936	693.600	0,36%	6.277,00	627.700	0,36%
TOTAL	1.951.236	195.123.600	100%	1.765.741	176.574.100	100%

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 26 de marzo de 2013, resolvió aprobar el aumento de Capital Autorizado de Bs200.000.000 a Bs300.000.000 dividido en 3.000.000 acciones con un valor nominal de Bs100 cada una. Asimismo, mediante Resolución ASFI N°711/2013 de 25 de octubre de 2013 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) resuelve aprobar dicho aumento de capital autorizado.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 24 de marzo de 2014 resolvió la reinversión de las utilidades correspondientes a la gestión 2013 en Bs3.088.500. La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2013, con modificación de la escritura constitutiva mediante testimonio N°49/2014 de 23 de junio 2014, con lo que el nuevo capital pagado de la sociedad al 30 de junio de 2014 asciende a Bs173.549.200.

La Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 24 de marzo de 2014, resolvió la conversión en acciones del préstamo subordinado que el Banco Fortaleza S.A. mantenía con la Señora Ana Ximena Miranda Sensano al VPP de febrero 2014 de Bs109.80 por acción, consideración que fue aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha, disponiendo que esta determinación sea comunicada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En ese sentido, en cumplimiento al artículo 157 (AUMENTO Y REDUCCION DE CAPITAL) de la Ley N°393 Ley de Servicios Financieros, así como del artículo 2, sección 2, Capítulo II, Título V, Libro 2° de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, se presentó la documentación requerida a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en fecha 25 de agosto de 2014 se procedió con la incorporación del nuevo accionista y el registro contable del incremento de capital. Con esta conversión el capital suscrito y pagado fue incrementado en Bs624.800.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de septiembre de 2014, aprobó el aumento de capital suscrito y pagado por Bs1.572.600 producto del aporte realizado por el accionista CBIFSA (Compañía Boliviana de Inversiones Financieras S.A.), quedando un Capital Pagado de Bs175.746.600.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 17 de noviembre de 2014, se aprobó el aumento de capital suscrito y pagado por la capitalización parcial de Primas de emisión, el mismo que alcanza a Bs827.500 y está dividido en 8.275 acciones con un valor nominal de Bs100.- cada una. Con este aumento de capital, al 31 de diciembre de 2014 el Capital Pagado asciende a Bs176.574.100.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 30 de marzo de 2015, aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2014, por el importe de Bs18.549.500, con lo que el nuevo capital pagado de la sociedad asciende a Bs195.123.600, permaneciendo sin cambios al 31 de diciembre de 2015.

El número de acciones ordinarias y nominativas emitidas durante el ejercicio 2014 es de 61.134 con un valor nominal de Bs100 cada una y con derecho a un voto por acción, quedando al 31 de diciembre de 2014 un total de 1.765.741 acciones.

El número de acciones ordinarias y nominativas emitidas durante el primer semestre de la gestión 2015 es de 185.495 con un valor nominal de Bs100 cada una y con derecho a un voto por acción, quedando al 31 de diciembre de 2015 un total de 1.951.236 acciones.

El Valor Patrimonial Proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs114,10 y de Bs120,17, respectivamente.

Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.

El capital autorizado de la Compañía aprobado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros, es de Bs20.000.000 dividido en 200.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

La Junta General de Accionistas de fecha 17 de marzo de 2014 aprobó la compensación de pérdidas y utilidades acumuladas existentes al 31 de diciembre de 2013, quedando un saldo de Bs2.038.156 como utilidades acumuladas de gestiones anteriores.

Esta absorción de pérdidas y utilidades acumuladas existentes al 31 de diciembre de 2013 fue autorizado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS, mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N° 930/2014 de fecha 1 de diciembre de 2014, por lo que en fecha 15 de diciembre de 2014 se registra contablemente esta absorción.

El valor patrimonial proporcional de cada acción ordinaria al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs160.66 y Bs140.99, respectivamente.

Compañía Americana De Inversiones S.A. "Caisa" Agencia De Bolsa S.A.

El capital Autorizado de la Sociedad a Bs78.200.000 dividido en 78.200 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital social de la Sociedad a Bs39.100.000 dividido en 39.100 acciones, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es de Bs2.027.19 y Bs2.278,30 respectivamente.

Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A.

El capital autorizado de la compañía aprobado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros –APS es de Bs20.700.000 dividida en 207.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

El valor patrimonial proporcional de cada acción ordinaria al 31 de diciembre de 2015 es de 99.44.

Al 31 de diciembre de 2015, la participación en el capital social del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2015 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	195.123.600
Fortaleza Seguros S.A.	23.048.100
Seguros de Vida Fortaleza S.A.	10.350.000
CAISA Consolidado	39.100.000
	<u>267.621.700</u>

b) APORTES NO CAPITALIZADOS

Banco Fortaleza S.A.

En fechas 25 de agosto de 2014 y 31 de diciembre de 2014, el Banco procedió al registro en la cuenta contable patrimonial Primas de emisión de Bs61.230 y Bs827.502, respectivamente. Estos importes corresponden a los aportes realizados por los accionistas: Ana Ximena Miranda Sensano y CBIFSA (COMPAÑÍA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.) como resultado de la diferencia entre el valor de venta de Bs109.80 y el valor nominal de Bs100, por la adquisición de 6.248 Acciones y de la diferencia entre el valor de venta de Bs152.62 y el valor nominal de Bs100, por la adquisición de 15.726 Acciones, respectivamente.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 17 de noviembre de 2014, se aprobó el aumento de capital suscrito y pagado por la capitalización parcial de Primas de emisión por Bs827.500.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo en la cuenta contable Primas de emisión es de Bs349.157, en ambos periodos. El saldo en la cuenta Aportes para Futuros Aumentos de Capital es de Bs1.556.547, en ambos periodos. El total de Aportes no Capitalizados asciende a Bs1.905.704 en ambos periodos.

Al 31 de diciembre de 2015, los aportes no capitalizados del Grupo se componen de la siguiente manera:

Composición	2015 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	1.905.704
Fortaleza Seguros S.A.	2.118.900
CAISA Consolidado	-
	<u>4.024.604</u>

c) RESERVAS

Legal

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente, debe destinarse una suma no inferior al 10% para Bancos y Entidades Financieras y 5% para las demás entidades del conglomerado de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio al fondo de reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2015, la reserva legal del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2015 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	9.239.280
Fortaleza Seguros S.A.	2.129.962
CAISA Consolidado	5.575.334
	<u>16.944.576</u>

Otras reservas obligatorias

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe de esta reserva alcanza a Bs3.546.838, expuestas en la subcuenta "otras reservas no distribuibles" en cumplimiento con disposiciones emitidas por el regulador, distribuidas de la siguiente manera:

Al 31 de diciembre de 2015, las otras reservas obligatorias del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2015 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	1.747.991
Fortaleza Seguros S.A.	1.637.988
CAISA Consolidado	160.859
	<u>3.546.838</u>

d) RESULTADOS ACUMULADOS

El Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2015 y 2014, registró una utilidad combinada de Bs53.109.108 y Bs71.838.116 respectivamente, y que generaron un saldo acumulado en la cuenta de resultados acumulados de Bs54.966.496 y Bs73.944.946, respectivamente.

NOTA 10 - PONDERACIÓN DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

La ponderación de activos y contingentes de Banco Fortaleza S.A. como entidad independiente es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2015:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo Bs	Coefficiente de riesgo	Activo computable Bs
Categoría I	Con cero riesgo	484.999.118	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	88.229.757	20%	17.645.951
Categoría IV	Con riesgo de 50%	298.794.112	50%	149.397.056
Categoría V	Con riesgo de 75%	315.434.553	75%	236.575.915
Categoría VI	Con riesgo de 100%	1.475.240.641	100%	1.475.240.641
Totales		2.662.698.181		1.878.859.563
10% sobre activo computable				187.885.956
Patrimonio Neto				194.812.227
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				6.926.271
Coefficiente de suficiencia patrimonial				10,37%

Al 31 de diciembre de 2014:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo Bs	Coefficiente de riesgo	Activo computable Bs
Categoría I	Con cero riesgo	364.873.258	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	98.478.488	20%	19.695.698
Categoría IV	Con riesgo de 50%	226.480.960	50%	113.240.480
Categoría V	Con riesgo de 75%	212.519.072	75%	159.389.304
Categoría VI	Con riesgo de 100%	1.164.424.851	100%	1.164.424.851
Totales		2.066.776.629		1.456.750.333
10% sobre activo computable				145.675.033
Patrimonio Neto				173.165.767
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				27.490.734
Coefficiente de suficiencia patrimonial				11,89%

La ponderación de activos y contingentes de Fortaleza Leasing S.A. como entidad independiente es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2015:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo	Coefficiente de riesgo	Activo computable
		Bs		Bs
Categoría I	Activos con riesgo de 0%	-	0%	-
Categoría II	Activos con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Activos con riesgo de 20%	8.309.937	20%	1.661.987
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	121.271.735	100%	121.271.735
Totales		129.581.672		122.933.722
10% sobre Activo computable				12.293.372
Patrimonio Neto				16.540.977
Excedente (Déficit) patrimonial				4.247.605
Coefficiente de Suficiencia Patrimonial				13,46%

Al 31 de diciembre de 2014:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo	Coefficiente de riesgo	Activo computable
		Bs		Bs
Categoría I	Activos con riesgo de 0%	-	0%	-
Categoría II	Activos con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Activos con riesgo de 20%	15.663.185	20%	3.132.637
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	116.272.631	100%	116.272.631
Totales		131.935.816		119.405.268
10% sobre Activo computable				11.940.527
Patrimonio Neto				15.777.897
Excedente (Déficit) patrimonial				3.837.370
Coefficiente de Suficiencia Patrimonial				13,21%

NOTA 11 - CONTINGENCIAS

El Grupo Financiero declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 12 - HECHOS RELEVANTES

a) Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.

Cumplimiento de la R.A. 1318/2006

En fecha 16 de diciembre de 2011, la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros -APS comunicó a la Compañía que debía adecuar sus contratos de reaseguro a lo determinado por la R.A. SPVS/IS/1318/2006 en el sentido de que los mismos deben ser de la modalidad Tradicional. La Compañía mediante nota del 23 de diciembre de 2011 informó a dicha Autoridad que a partir de la gestión 2012 renovarían los contratos bajo estructura simple (tradicional).

En la misma comunicación la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros -APS dispuso que en virtud de que los contratos de reaseguro vigentes estaban bajo la modalidad de no tradicional la Compañía debía constituir como reserva adicional la parte cedida al reaseguro de los siniestros reclamados por liquidar, con fecha de adecuación al 31 de enero de 2012. Por prudencia, la Compañía ha decidido registrar esta reserva al 31 de diciembre de 2011 por el monto de Bs7.280.872.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía mantiene la reserva por la parte cedida al reaseguro por un monto de Bs3.952.246, de siniestros de pólizas que están amparadas por los contratos de reaseguros de la modalidad anterior a la gestión 2012.

NOTA 13 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2015, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

Cabe mencionar que en fecha 27 de enero de 2016, el Banco Fortaleza ha sido notificado con la Resolución Jerárquica MEFP/VPSF/URJ-SIREFI No.003/2016 de 19 de Enero 2016 en la que se anula el procedimiento administrativo hasta la Resolución Administrativa ASFI/483/2015 de 23 de junio de 2015 inclusive, debiendo ASFI emitir una nueva Resolución Administrativa ajustándola a derecho, en sujeción a los fundamentos establecidos en la Resolución Jerárquica mencionada.

NOTA 14 - ÁMBITO DE COMBINACIÓN

Los estados financieros de Banco Fortaleza S.A. que consolida a Fortaleza Leasing, Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. y Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" – Agencia de Bolsa que consolida a Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Grupo Fortaleza) se exponen a continuación combinados con los ajustes, reclasificaciones y eliminaciones correspondientes:

Al 31 de diciembre de 2015:

Estado combinado de situación patrimonial

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguros S.A.	Seguros de Vida Fortaleza S.A.	CAISA Consolidado(*)	Estados Financieros sumarios	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
ACTIVO							
Disponibilidades	358.073.768	19.460.882	2.795.312	79.982.795	460.312.757	(12.151.434)	448.161.323
Inversiones temporarias	232.721.648	74.890.897	7.088.546	448.916.516	763.617.607	(11.499.375)	752.118.232
Cartera	1.904.916.518	-	-	-	1.904.916.518	-	1.904.916.518
Cartera vigente	1.839.296.171	-	-	-	1.839.296.171	-	1.839.296.171
Cartera vencida	6.255.496	-	-	-	6.255.496	-	6.255.496
Cartera en ejecución	34.817.582	-	-	-	34.817.582	-	34.817.582
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	47.190.695	-	-	-	47.190.695	-	47.190.695
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	1.691.008	-	-	-	1.691.008	-	1.691.008
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	1.200.546	-	-	-	1.200.546	-	1.200.546
Productos financieros devengados por cobrar	21.292.595	-	-	-	21.292.595	-	21.292.595
Previsión para incobrables (previsión específica para cartera)	(40.587.751)	-	-	-	(40.587.751)	-	(40.587.751)
Previsión genérica para cartera por factores de riesgo adicional	(6.239.824)	-	-	-	(6.239.824)	-	(6.239.824)
Otras cuentas por cobrar	16.459.952	141.415.538	11.287	4.696.803	162.583.580	(140.488)	162.443.092
Bienes realizables	2.331.042	-	-	-	2.331.042	-	2.331.042
Inversiones permanentes	6.438.575	3.070.000	-	6.124.350	15.632.925	(5.670.574)	9.962.351
Bienes de uso	29.855.379	6.946.897	8.181	2.764.930	39.575.387	-	39.575.387
Otros activos	4.673.613	9.615.400	474.951	5.849.227	20.613.191	-	20.613.191
Total del activo	2.555.470.495	255.399.614	10.378.277	548.334.621	3.369.583.007	(29.461.871)	3.340.121.136
PASIVO Y PATRIMONIO							
PASIVO							
Obligaciones con el público	2.077.170.382	-	-	-	2.077.170.382	(12.153.188)	2.065.017.194
Obligaciones con instituciones fiscales	12.733	-	-	-	12.733	-	12.733
Obligaciones por operaciones de reporto	-	-	-	367.159.543	367.159.543	-	367.159.543
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	101.925.460	-	-	58.585.250	160.510.710	-	160.510.710
Otras cuentas por pagar	41.854.773	132.954.716	86.721	41.225.302	216.121.512	(140.488)	215.981.024
Previsiones y reservas técnicas	22.555.291	39.933.028	-	-	62.488.319	-	62.488.319
Títulos valores en circulación	48.566.450	-	-	-	48.566.450	-	48.566.450
Diferido	-	47.597.067	-	-	47.597.067	-	47.597.067
Obligaciones subordinadas	36.497.330	-	-	-	36.497.330	-	36.497.330
Total del pasivo	2.328.582.419	220.484.811	86.721	466.970.095	3.016.124.046	(12.293.676)	3.003.830.370
Interés minoritario	4.253.300	-	-	2.101.447	6.354.747	(3.666.357)	2.688.390
PATRIMONIO							
Capital social	195.123.600	23.048.100	10.350.000	39.100.000	267.621.700	-	267.621.700
Aportes no capitalizados	1.905.704	2.118.900	-	-	4.024.604	-	4.024.604
Reservas	10.987.271	3.767.950	-	5.736.193	20.491.414	-	20.491.414
Resultados acumulados	598	1.788.665	-	68.125	1.857.388	-	1.857.388
Resultados del ejercicio	14.617.603	4.191.188	(58.444)	34.358.761	53.109.108	-	53.109.108
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	-	-	-	-	-	(13.501.838)	(13.501.838)
Total del patrimonio	222.634.776	34.914.803	10.291.556	79.263.079	347.104.214	(13.501.838)	333.602.376
Total del pasivo y patrimonio	2.555.470.495	255.399.614	10.378.277	548.334.621	3.369.583.007	(29.461.871)	3.340.121.136
Cuentas Contingentes	220.665.896	-	-	-	220.665.896	-	220.665.896
Cuentas de Orden	4.209.616.368	216.679.248.255	27.466.973	3.249.609.104	224.165.940.700	-	224.165.940.700

(*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A. el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2014:

Estado combinado de situación patrimonial

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguro S.A.	CAISA Consolidado(*)	Estados Financieros sumariados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
ACTIVO						
Disponibilidades	145.315.207	30.115.778	90.659.949	266.090.934	(9.728.509)	256.362.425
Inversiones temporarias	238.409.826	57.305.544	454.679.974	750.395.344	(11.118.032)	739.277.312
Cartera	1.542.407.670	-	-	1.542.407.670	-	1.542.407.670
Cartera vigente	1.509.798.015	-	-	1.509.798.015	-	1.509.798.015
Cartera vencida	11.352.298	-	-	11.352.298	-	11.352.298
Cartera en ejecución	25.777.415	-	-	25.777.415	-	25.777.415
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	22.512.691	-	-	22.512.691	-	22.512.691
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	588.386	-	-	588.386	-	588.386
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	696.441	-	-	696.441	-	696.441
Productos financieros devengados por cobrar	18.445.190	-	-	18.445.190	-	18.445.190
Previsión para incobrables (previsión específica para cartera)	(40.522.942)	-	-	(40.522.942)	-	(40.522.942)
Previsión genérica para cartera por factores de riesgo adicional	(6.239.824)	-	-	(6.239.824)	-	(6.239.824)
Otras cuentas por cobrar	8.906.173	95.402.286	5.722.724	110.031.183	(422.766)	109.608.417
Bienes realizables	2.623.022	-	-	2.623.022	-	2.623.022
Inversiones permanentes	72.421.439	152.018	5.511.447	78.084.904	(5.131.500)	72.953.404
Bienes de uso	34.888.959	7.319.239	2.309.926	44.518.124	-	44.518.124
Otros activos	6.989.911	9.423.676	2.920.398	19.333.985	-	19.333.985
Total del activo	2.051.962.207	199.718.541	561.804.418	2.813.485.166	(26.400.807)	2.787.084.359
PASIVO Y PATRIMONIO						
PASIVO						
Obligaciones con el público	1.644.130.587	-	-	1.644.130.587	(11.241.905)	1.632.888.682
Obligaciones con instituciones fiscales	10.089	-	-	10.089	-	10.089
Obligaciones por operaciones de reporto	-	-	382.134.156	382.134.156	-	382.134.156
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	105.648.142	-	52.000.000	157.648.142	-	157.648.142
Otras cuentas por pagar	38.433.698	121.581.467	36.988.505	197.003.670	(422.766)	196.580.904
Previsiones y reservas técnicas	17.672.732	29.716.786	-	47.389.518	-	47.389.518
Títulos valores en circulación	28.299.685	-	-	28.299.685	-	28.299.685
Diferido	-	17.353.674	-	17.353.674	-	17.353.674
Obligaciones subordinadas	1.485.663	-	-	1.485.663	-	1.485.663
Total del pasivo	1.835.680.596	168.651.927	471.122.661	2.475.455.184	(11.664.671)	2.463.790.513
Interés minoritario	4.100.253	-	1.600.346	5.700.599	(3.534.430)	2.166.169
PATRIMONIO						
Capital social	176.574.100	23.048.100	39.100.000	238.722.200	-	238.722.200
Aportes no capitalizados	1.905.704	2.118.900	-	4.024.604	-	4.024.604
Reservas	8.463.523	3.763.029	3.411.082	15.637.634	-	15.637.634
Resultados acumulados	548	2.038.158	68.125	2.106.831	-	2.106.829
Resultados del ejercicio	25.237.483	98.429	46.502.204	71.838.116	-	71.838.116
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	-	(2)	-	(2)	(11.201.706)	(11.201.706)
Total del patrimonio	212.181.358	31.066.614	89.081.411	332.329.383	(11.201.706)	321.127.677
Total del pasivo y patrimonio	2.051.962.207	199.718.541	561.804.418	2.813.485.166	(26.400.807)	2.787.084.359
Cuentas Contingentes	131.736.031	-	-	131.736.031	-	131.736.031
Cuentas de Orden	3.117.203.570	164.428.723.645	2.587.966.832	170.133.894.047	-	170.133.894.047

(*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A. el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2015:

Estado combinado de pérdidas y ganancias

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguros S.A.	Seguros de Vida Fortaleza S.A.	CAISA Consolidado (*)	Estados Financieros sumariados	Estados Financieros sumariados	Estados Financieros combinados
Ingresos financieros	243.032.193	3.694.857	1.059	112.812.476	359.540.585	(972.163)	358.568.422
Gastos financieros	(56.665.182)	(908.397)	(2.010)	(75.029.064)	(132.604.653)	887.178	(131.717.475)
Resultado financiero bruto	186.367.011	2.786.460	(951)	37.783.412	226.935.932	(84.985)	226.850.947
Producción neta de anulación	-	216.799.615	-	-	216.799.615	(850.083)	215.949.532
Primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	-	1.477.307	-	-	1.477.307	-	1.477.307
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	-	(138.877.516)	-	-	(138.877.516)	-	(138.877.516)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	-	(3.261.124)	-	-	(3.261.124)	-	(3.261.124)
Constitución neta de reservas técnicas de siniestros	-	(6.958.240)	-	-	(6.958.240)	-	(6.958.240)
Siniestros neto de recuperos	-	(41.696.103)	-	-	(41.696.103)	-	(41.696.103)
Siniestros reembolsados por cesiones al reaseguro	-	17.315.714	-	-	17.315.714	-	17.315.714
Productos de cesiones al reaseguro	-	38.504.751	-	-	38.504.751	-	38.504.751
Otros costos de producción	-	(19.238.780)	-	-	(19.238.780)	-	(19.238.780)
Otros ingresos operativos	27.842.243	4.464.977	-	55.680.413	87.987.633	(2.020.985)	85.966.648
Otros gastos operativos	(9.468.131)	(1.417)	-	(4.748.664)	(14.218.212)	1.584.553	(12.633.659)
Resultado de operación bruto	204.741.123	71.315.644	(951)	88.715.161	364.770.977	(1.371.500)	363.399.477
Recuperación de activos financieros	23.974.186	16.455.201	-	1.394	40.430.781	-	40.430.781
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(45.480.203)	(17.962.949)	-	(694.459)	(64.137.611)	-	(64.137.611)
Resultado de operación después de incobrables	183.235.106	69.807.896	(951)	88.022.096	341.064.147	(1.371.500)	339.692.647
Gastos de administración	(168.188.924)	(66.156.059)	(57.530)	(49.469.091)	(283.871.604)	1.239.572	(282.632.032)
Resultado de operación neto	15.046.182	3.651.837	(58.481)	38.553.005	57.192.543	(131.928)	57.060.615
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	202.777	539.351	37	(79.951)	662.214	-	662.214
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	15.248.959	4.191.188	(58.444)	38.473.054	57.854.757	(131.928)	57.722.829
Ingresos y gastos extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto de ejercicio antes del ajuste de gestiones anteriores	15.248.959	4.191.188	(58.444)	38.473.054	57.854.757	(131.928)	57.722.829
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	405.800	-	-	580.591	986.391	-	986.391
Resultado antes de impuestos y ajuste por efecto de inflación	15.654.759	4.191.188	(58.444)	39.053.645	58.841.148	(131.928)	58.709.220
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto antes de impuestos	15.654.759	4.191.188	(58.444)	39.053.645	58.841.148	(131.928)	58.709.220
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(884.108)	-	-	(3.547.551)	(4.431.659)	-	(4.431.659)
Interés minoritario	(153.048)	-	-	(1.147.333)	(1.300.381)	131.928	(1.168.453)
Resultado neto del ejercicio	14.617.603	4.191.188	(58.444)	34.358.761	53.109.108	-	53.109.108

(*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A. el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2014

Estado combinado de pérdidas y ganancias (reclasificado)

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguros S.A.	CAISA Consolidado (*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
Ingresos financieros	239.465.824	4.016.522	165.497.494	408.979.840	(487.776)	408.492.064
Gastos financieros	(50.614.826)	(1.930.705)	(111.871.991)	(164.417.522)	380.889	(164.036.633)
Resultado financiero bruto	188.850.998	2.085.817	53.625.503	244.562.318	(106.887)	244.455.431
Producción neta de anulación	-	196.050.136	-	196.050.136	(745.432)	195.304.704
Primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	-	25.281	-	25.281	-	25.281
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	-	(129.320.967)	-	(129.320.967)	-	(129.320.967)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	-	(3.788.782)	-	(3.788.782)	-	(3.788.782)
Constitución neta de reservas técnicas de siniestros	-	744.069	-	744.069	-	744.069
Siniestros neto de recuperos	-	(67.297.211)	-	(67.297.211)	-	(67.297.211)
Siniestros reembolsados por cesiones al reaseguro	-	39.434.255	-	39.434.255	-	39.434.255
Productos de cesiones al reaseguro	-	29.802.518	-	29.802.518	-	29.802.518
Otros costos de producción	-	(13.686.070)	-	(13.686.070)	-	(13.686.070)
Otros Ingresos operativos	38.223.338	3.904.773	40.988.477	83.116.588	(949.532)	82.167.056
Otros gastos operativos	(5.732.726)	-	(3.062.593)	(8.795.319)	1.299.839	(7.495.480)
Resultado de operación bruto	221.341.610	57.953.819	91.551.387	370.846.816	(502.012)	370.344.804
Recuperación de activos financieros	39.426.895	15.844.189	560.813	55.831.897	-	55.831.897
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(62.974.031)	(15.765.267)	-	(78.739.298)	-	(78.739.298)
Resultado de operación después de incobrables	197.794.474	58.032.741	92.112.200	347.939.415	(502.012)	347.437.403
Gastos de administración	(171.888.508)	(58.837.699)	(44.300.477)	(275.026.684)	336.084	(274.690.600)
Resultado de operación neto	25.905.966	(804.958)	47.811.723	72.912.731	(165.928)	72.746.803
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	769.176	903.387	147.673	1.820.236	-	1.820.236
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	26.675.142	98.429	47.959.396	74.732.967	(165.928)	74.567.039
Ingresos y gastos extraordinarios	-	-	-	-	-	-
Resultado neto de ejercicio antes del ajuste de gestiones anteriores	26.675.142	98.429	47.959.396	74.732.967	(165.928)	74.567.039
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	(574.428)	-	1.053.209	478.781	-	478.781
Resultado antes de impuestos y ajuste por efecto de inflación	26.100.714	98.429	49.012.605	75.211.748	(165.928)	75.045.820
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-
Resultado neto antes de impuestos	26.100.714	98.429	49.012.605	75.211.748	(165.928)	75.045.820
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(670.740)	-	(1.864.171)	-	-	#¡VALOR!
Interés minoritario	(192.491)	-	(646.230)	(838.721)	165.928	(672.793)
Resultado neto del ejercicio	25.237.483	98.429	46.502.204	74.373.027	-	71.838.116

(*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y BANCO FORTALEZA S.A. el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.



Miembros del:



www.fortalezasafi.com

www.grupofortaleza.com.bo